

ACTUALIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

JUNIO DE 2012



CONTENIDO

RESUMEN	8
I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A JUNIO DE 2012	11
Activos	12
Inversiones	13
Resultados consolidados y rentabilidad	14
II. RESULTADOS POR SECTOR	16
Establecimientos de crédito	16
Sector asegurador	40
Fondos de pensiones y de cesantías	44
Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.	49
Fiduciarias	51
Sociedades comisionistas de bolsas de valores	57
III. MERCADOS	65
Entorno macroeconómico	65
Mercado de renta fija	73
Mercado monetario	76
Mercado cambiario	79
Mercado accionario	83
IV. INFORME REGULACIÓN JUNIO DE 2012	88
V. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS	89
VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	101

ÍNDICE DE GRÁFICAS

GRÁFICA 1.	Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas. Composición de los activos del sistema financiero.	12
GRÁFICA 2.	Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad y por tipo de inversión.	14
GRÁFICA 3.	Resultados del sistema financiero y sus fondos. Evolución de los indicadores de rentabilidad de las entidades vigiladas.	15
GRÁFICA 4.	Activos de los establecimientos de crédito.	16
GRÁFICA 5.	Evolución en el número de establecimientos de crédito.	17
GRÁFICA 6.	Inversiones de los establecimientos de crédito.	18
GRÁFICA 7.	Composición de la cartera total y vencida por modalidad.	18
GRÁFICA 8.	Cartera total, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	19
GRÁFICA 9.	Cartera comercial, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	19
GRÁFICA 10.	Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera comercial.	20
GRÁFICA 11.	Cartera de consumo, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	20
GRÁFICA 12.	Cartera de consumo por producto.	21
GRÁFICA 13.	Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de consumo.	22
GRÁFICA 14.	Cartera de vivienda, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	23
GRÁFICA 15.	Cartera de vivienda por producto.	24
GRÁFICA 16.	Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de vivienda.	25
GRÁFICA 17.	Cartera de microcrédito, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.	25
GRÁFICA 18.	Cartera de microcrédito por producto.	26
GRÁFICA 19.	Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de microcrédito	27
GRÁFICA 20.	Componentes de la cartera de consumo. Participación por tipo de entidad a junio de 2012.	28
GRÁFICA 21.	Componentes de la cartera de consumo. Participación por producto	28

	en el saldo total a junio de 2012.	
GRÁFICA 22.	Evolución de las tasas de interés por tipo de crédito.	28
GRÁFICA 23.	Componentes de la cartera de consumo. Tasa de crecimiento real anual.	29
GRÁFICA 24.	Libranza. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	29
GRÁFICA 25.	Libre inversión. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	30
GRÁFICA 26.	Tarjetas de crédito. Saldo total, indicador de calidad, número de tarjetas vigentes y desembolsos.	30
GRÁFICA 27.	Vehículos. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	31
GRÁFICA 28.	Crédito rotativo. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	31
GRÁFICA 29.	Captaciones de los establecimientos de crédito.	32
GRÁFICA 30.	Captaciones por tipo de entidad.	33
GRÁFICA 31.	Captaciones por departamento.	33
GRÁFICA 32.	Resultados de los establecimientos de crédito.	34
GRÁFICA 33.	ROA y ROE de los establecimientos de crédito.	36
GRÁFICA 34.	ROA y ROE de los bancos.	36
GRÁFICA 35.	Solvencia de los establecimientos de crédito.	37
GRÁFICA 36.	Profundización financiera.	38
GRÁFICA 37.	Participación de los activos y las inversiones del sistema financiero en el PIB.	39
GRÁFICA 38.	Resultados del sector asegurador.	41
GRÁFICA 39.	ROA e inversiones de las aseguradoras.	42
GRÁFICA 40.	Primas emitidas.	43
GRÁFICA 41.	Siniestralidad.	43
GRÁFICA 42.	Valor de los Fondos de Pensiones Obligatorios en sus distintas modalidades y su evolución en los últimos 10 años.	44
GRÁFICA 43.	Evolución del Fondo Moderado y Composición de los Afiliados en los Fondos.	45
GRÁFICA 44.	Evolución de los activos administrados como proporción del PIB y composición en el tiempo de títulos y/o valores participativos en el Fondo Moderado.	45
GRÁFICA 45.	Evolución de la composición del Portafolio Moderado por tipo de Inversión y Moneda.	47
GRÁFICA 46.	Evolución del porcentaje descubierto por riesgo cambiario en los Fondos de Pensiones.	48
GRÁFICA 47.	Evolución de Rentabilidad Acumulada de los Fondos de Pensiones Obligatorios y los fondos de cesantías.	48
GRÁFICA 48.	Evolución de las principales cuentas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones.	49
GRÁFICA 49.	Desempeño de las principales razones del estado de resultados de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones.	50

GRÁFICA 50.	Resultados del ejercicio. Comisiones por tipo de negocio.	51
GRÁFICA 51.	Activos fideicomitidos y número de negocios. Composición activos administrados. Activos por tipo de negocio.	52
GRÁFICA 52.	Activos por tipo de fideicomiso.	53
GRÁFICA 53.	Participación de los recursos públicos y privados. Recursos públicos. Recursos privados.	54
GRÁFICA 54.	Inversiones por clase de título. Evolución de la composición del portafolio por tipo de negocio. Composición del portafolio por tipo de negocio. Portafolio fideicomisos de inversión, administración, inmobiliaria, garantía y carteras colectivas.	55
GRÁFICA 55.	Carteras Colectivas y Portafolios de Terceros Administrados por las Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.	57
GRÁFICA 56.	Mercado Electrónico Colombiano. Evolución mensual de las transacciones de compra por tipo de intermediario.	58
GRÁFICA 57.	Sociedades comisionistas de bolsa de valores. Evolución mensual de los ingresos por comisiones	59
GRÁFICA 58.	Principales ingresos netos de las sociedades comisionistas de bolsas de valores. Evolución mensual.	59
GRÁFICA 59.	Estructura de los principales ingresos operacionales netos. Sociedades comisionistas de bolsa de valores	60
GRÁFICA 60.	Utilidades operacionales y no operacionales. Sociedades comisionistas de bolsa de valores	61
GRÁFICA 61.	Sociedades comisionistas de bolsa de valores. Evolución mensual del Patrimonio y Utilidades	62
GRÁFICA 62.	Sociedades comisionistas de bolsa de valores. Evolución mensual de activos e inversiones	62
GRÁFICA 63.	Patrimonio y VER diarios de las sociedades comisionistas de bolsa de valores	63
GRÁFICA 64.	Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución mensual de ingresos por comisiones	64
GRÁFICA 65.	Sociedades comunistas de la bolsa mercantil de Colombia. Evolución mensual de activos, patrimonio y utilidades	64
GRÁFICA 66.	Crecimiento económico mundial	66
GRÁFICA 67.	Tasa de desempleo e indicadores de actividad real de la zona euro	67
GRÁFICA 68.	Tasa de desempleo, ventas minoristas e inflación en Estados Unidos.	68
GRÁFICA 69.	PIB de Colombia	70
GRÁFICA 70.	Balanza comercial, producción real y comercio minorista en Colombia	71
GRÁFICA 71.	IED, desempleo e Inflación en Colombia	71
GRÁFICA 72.	Índices de Confianza del comercio, la industria y el consumidor.	72
GRÁFICA 73.	Evolución de las curvas de rendimiento de los bonos cero cupón del Tesoro de Estados Unidos y el Gobierno Alemán.	73

	Credit Default Swaps de Latinoamérica y curva cero cupón a 10 años	
GRÁFICA 74.	de los países periféricos Europeos. Estados Unidos y el Gobierno Alemán.	74
	Curva cero cupón pesos en los cierres de Junio 2012, Mayo 2012 y	
GRÁFICA 75.	Junio 2011 y evolución de los puntos a 1, 5 y 10 años en los últimos 10 años.	75
GRÁFICA 76.	Break even inflation y Curva a plazos UVR.	75
GRÁFICA 77	Montos negociados en renta fija y participación por tipo en los montos negociados en renta fija.	76
GRÁFICA 78	Tasas de referencia y comportamiento de los agregados monetarios	78
GRÁFICA 79	Tasas y Montos del Mercado colateralizado SEN y MEC	78
GRÁFICA 80	Evolución de la TCRM y tasas de cambio globales.	79
GRÁFICA 81	Evolución de las tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas.	80
GRÁFICA 82	Evolución del mercado Interbancario (Set-Fx), montos y cotizaciones y posición propia de los Intermediarios del mercado cambiario.	80
	Evolución de los principales índices asociados al mercado cambiario:	
GRÁFICA 83	LACI (Principales monedas Latinoamericanas) CRY (Índice de materias primas) y DXY (Índice Monedas más fuertes).	81
GRÁFICA 84	Evolución de las ventas de dólares en monto y total de operaciones en transferencia.	82
GRÁFICA 85	Evolución de las tasas de cambio a nivel nacional y regional.	82
GRÁFICA 86	Índices accionarios internacionales	84
GRÁFICA 87	Transacciones por mes con acciones, según actividad económica del emisor	86
GRÁFICA 88	Evolución diaria del COLCAP e IGBC desagregado por sectores	86
GRÁFICA 89	Evolución diaria del mercado accionario por tipo de operación	87
GRÁFICA 90	Capitalización bursátil	87

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas y fondos administrados por las entidades vigiladas	11
TABLA 2.	Tasas de referencia.	77
TABLA 3.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas.	89
TABLA 4.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos administrados por las entidades vigiladas.	90
TABLA 5.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de los establecimientos de crédito.	91
TABLA 6.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de la industria aseguradora.	92
TABLA 7.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos de pensiones y cesantías.	93
TABLA 8.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de las sociedades fiduciarias y sus fondos.	94
TABLA 9.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de los intermediarios de valores.	95
TABLA 10.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de los proveedores de infraestructura.	96
TABLA 11.	SalDOS y variaciones anuales de las principales cuentas de las instituciones oficiales especiales.	97
TABLA 12.	ROA y ROE de las entidades vigiladas.	98
TABLA 13.	ROA y ROE de los fondos administrados.	98
TABLA 14.	Principales indicadores de colocación de recursos.	99
TABLA 15.	Principales indicadores de cartera y leasing.	100

En el primer semestre de 2012 la mayor parte de intermediarios que componen el sistema financiero colombiano presentaron una expansión en sus negocios. Esto permitió que los activos totales del sistema registraran una variación real anual de 11.75% al ascender a \$789.12 billones (b) en junio de 2012. De este total, \$433.58 b correspondieron a las entidades vigiladas y \$355.54 b a los recursos administrados.

La cartera de créditos fue el rubro que más influyó en el crecimiento de los activos del sistema al presentar una variación anual en términos reales de 14.27%¹, ubicándose al término de la primera mitad del año en \$228.86 b. Cabe resaltar que durante el semestre la cartera total registró una moderación en su ritmo de crecimiento, comportamiento que se observó para las distintas modalidades. Por su parte, la calidad de la cartera y los indicadores de cubrimiento continuaron en niveles favorables. En cuanto a la cartera vencida, ésta ha presentado un incremento consistente desde mediados de 2011, lo que ha estado acompañado de un aumento de las provisiones. En particular, en junio de 2012 las provisiones ascendieron a \$10.62 b, superando el saldo vencido total de \$6.64 b.

Por otra parte, las inversiones del sistema financiero aumentaron en 2012 retomando la destacable dinámica que se observó en 2009 y 2010. En particular, las inversiones del sistema alcanzaron en junio \$377.86 b, con un incremento real anual de 9.14%. En particular, durante los tres primeros meses del año se registraron importantes valorizaciones en los mercados financieros locales que tendieron a aminorarse durante el segundo trimestre. De otro lado, entre diciembre de 2011 y junio de 2012 se observó un aumento en los recursos destinados principalmente a inversiones en títulos de deuda e instrumentos emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

En cuanto a las utilidades acumuladas y los indicadores de rentabilidad durante el 2012, éstos se situaron en niveles cercanos a los alcanzados en 2010, impulsados por la actividad crediticia y el desempeño del portafolio de inversiones. De esta forma, los resultados acumulados del sector financiero en el primer semestre de 2012 se situaron en \$16.71 b, de los cuales \$5.21 b correspondieron a las entidades vigiladas y \$11.50 b a los fondos administrados. Dentro de los recursos administrados, los mayores resultados fueron reportados por los fondos de pensiones

¹ Este valor equivale a un crecimiento nominal anual de 17.92%.

obligatorias (\$5.36 b), mientras que para las entidades vigiladas las utilidades más representativas fueron alcanzadas por los Establecimientos de Crédito –EC– (\$3.94 b).

Para el caso de los EC, la primera mitad de 2012 fue un periodo de resultados positivos, impulsados principalmente por la expansión de la cartera de créditos, que a su vez encontró soporte en el incremento de los depósitos. Este comportamiento se presentó en línea con niveles adecuados de rentabilidad y solvencia, donde se destaca que esta última se ubicó al cierre del semestre en 15.62% superando el nivel mínimo regulatorio de 9%. Vale la pena mencionar que en junio de 2012 comenzó a operar una nueva compañía de financiamiento denominada “Oportunidad Colombia S.A.” cuyo enfoque de negocio se basa en el microcrédito, lo que dará impulso a esta modalidad de cartera.

Por su parte, en el primer semestre de 2012, las compañías de seguros generales y de vida presentaron unas utilidades favorables frente a las registradas un año atrás. A pesar de la disminución en el crecimiento anual de las primas emitidas, éstas continuaron siendo suficientes para cubrir las reclamaciones que se presentaron en el semestre. Por su parte, el incremento en los resultados del ejercicio durante la primera parte de 2012 obedeció a que los recursos enfocados en títulos de deuda les proporcionó mejores ingresos por inversión a las compañías de seguros, permitiéndoles mejorar su resultado con relación al mismo periodo del año anterior.

A su vez, en la primera mitad de 2012 los fondos de pensiones encontraron impulso en la dinámica de las inversiones. El valor de todos los fondos obligatorios ascendió a \$111.52 b, el cual estuvo determinado principalmente por las valorizaciones de los instrumentos en renta fija, puntualmente en los títulos negociables y garantizados por la nación, así como por un incremento de los aportes.

En cuanto a las fiduciarias, éstas continuaron creciendo al obtener un monto de utilidades en lo corrido del año que ascendió a \$5.29 b y una expansión en los activos de \$33.78 b frente al mismo período del año anterior, alcanzando un saldo de \$215.91 b y un número de 16.491 negocios fiduciarios, con una dinámica importante en las carteras colectivas y las fiducias de administración, inversión e inmobiliaria. De esta manera, el comportamiento favorable del sector contribuyó al desempeño de las sociedades administradoras al obtener un crecimiento de los ingresos por comisiones y de los indicadores de rentabilidad ROA y ROE. Con respecto al portafolio de inversiones, éste alcanzó una variación real anual del 15.27% al ubicarse en \$128.55 b, registrando un incremento de recursos tanto en títulos de deuda como en títulos participativos.

De las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores se puede señalar la capacidad que mantienen en la administración de carteras colectivas y de portafolios de terceros (APTs), cuyo valor en conjunto fue equivalente a casi 18 veces el patrimonio técnico de estas sociedades. Su capacidad de gestión de negocios de terceros puede verificarse también en el valor de mercado de los títulos comprometidos en operaciones realizadas para el manejo del total de los contratos que estos intermediarios tienen con terceros, incluidos los contratos de comisión, el cual fue de 13,8 veces frente al patrimonio técnico calculado al final del primer semestre.

En relación con el proceso de internacionalización del sistema financiero colombiano, en lo corrido de 2012 algunas entidades nacionales continuaron con sus operaciones de compra de instituciones extranjeras. De esta forma, durante el semestre el Grupo Sura materializó la compra de las operaciones de ING en Chile, Perú, Uruguay y México. El banco Davivienda adquirió las operaciones del banco HSBC en Honduras, Salvador y Costa Rica, al tiempo que GNB Sudameris anunció la compra de las operaciones de HSBC en Perú, Paraguay y Uruguay.

De igual manera, algunas entidades extranjeras continuaron demostrando interés en incrementar su participación en el mercado financiero colombiano. Es así como Corpbanca de Chile adquirió al banco Santander Colombia, Credicorp de Perú compró el 51% de la participación accionaria en Correval y BTG Pactual de Brasil compró la sociedad comisionista Bolsa y Renta. Asimismo se dio la constitución de la nueva compañía de financiamiento Oportunidad Colombia S.A. y se presentó el anuncio por parte de Larrain Vial de Chile para obtener autorización para la constitución de una nueva sociedad comisionista de bolsa en nuestro país.

En resumen, durante el primer semestre del año el sistema financiero colombiano presentó indicadores de desempeño favorables para la mayor parte de intermediarios. Este comportamiento estuvo impulsado por la evolución del portafolio de inversiones y por la expansión en la cartera de créditos, aunque ésta última ha moderado su ritmo de crecimiento en lo corrido de 2012. Bajo este esquema y dado el aumento observado en el saldo vencido de los créditos, la SFC continuará reforzando su monitoreo en esta área con el objetivo de preservar la estabilidad y el adecuado funcionamiento del sistema.

I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A JUNIO DE 2012

En la siguiente tabla se presentan los saldos con corte al 30 de junio de 2012, de las principales cuentas de los distintos intermediarios que componen el sistema financiero colombiano. Se observa que los EC son las entidades más representativas del sistema financiero con una participación del 43.79% dentro del activo total. Durante el primer semestre del año, las mayores utilidades fueron obtenidas por los fondos de pensiones y cesantías, incluyendo las sociedades administradoras, con un total de \$6.22 b.

Tabla 1
Entidades vigiladas y fondos administrados
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Establecimientos de Crédito (EC)	345,564,842	67,622,931	228,856,503	49,663,397	3,944,865
Industria Aseguradora	38,170,698	27,487,936	138,227	8,976,036	547,697
Soc. Admin. y Fondos de Pensiones y Cesantías	132,600,238	126,033,600	0	131,346,687	6,216,648
Soc. Fiduciarias y Fondos Administrados	215,916,493	128,549,484	1,830,521	172,522,464	5,286,389
Intermediarios de valores	17,020,395	11,573,230	0	12,471,841	443,296
Proveedores de Infraestructura	1,359,136	312,725	141	1,014,539	68,085
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	38,487,430	16,274,703	20,212,474	6,288,418	206,727
TOTAL SISTEMA FINANCIERO⁴	789,119,232	377,854,608	N.A.	382,283,382	16,713,707
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Establecimientos de Crédito (EC)	16.7%	8.7%	17.9%	18.5%	398,307
Industria Aseguradora	12.2%	10.2%	9.0%	8.8%	423,791
Soc. Admin. y Fondos de Pensiones y Cesantías	9.3%	10.0%	0.0%	9.3%	5,358,558
Soc. Fiduciarias y Fondos Administrados	18.5%	19.0%	0.1%	20.2%	3,637,111
Intermediarios de valores	20.4%	12.9%	0.0%	19.3%	136,306
Proveedores de Infraestructura	10.4%	15.2%	-19.6%	9.2%	37,716
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	9.4%	7.1%	13.1%	9.8%	6,830
TOTAL SISTEMA FINANCIERO⁴	15.3%	12.6%	N.A.	15.5%	9,998,620

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remitió información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

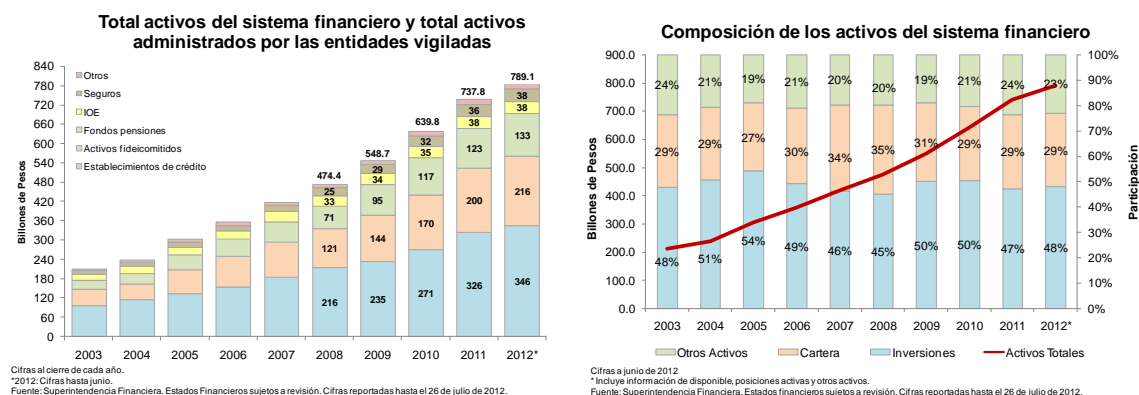
(3) La información de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

(4) No se realiza sumatoria debido a la cartera de IOE colocada a través de los EC.

Activos

Al 30 de junio de 2012 el total de activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas, ascendió a \$789.12 b (Gráfica 1) al presentar una variación real anual de 11.75%. Esta dinámica estuvo impulsada principalmente por la expansión de la cartera y en segundo lugar por el incremento de las inversiones, rubros que al cierre del semestre registraron una tasa de crecimiento real anual de 14.27% y 9.14%, respectivamente.

Gráfica 1



Por tipo de intermediario, en junio de 2012 dentro de los activos del sistema financiero se destacó la participación de los EC, seguidos por los activos fideicomitados y los fondos de pensiones con una participación de 43.79%, 27.36% y 16.80%, respectivamente. Durante el semestre, el incremento del total de los activos obedeció a un aumento de \$24.00 b en los activos de las entidades vigiladas y de \$27.33 b en los fondos administrados. Dentro de las primeras sobresale el comportamiento de los EC que aumentaron sus activos en \$19.82 b al ubicarlos en junio de 2012 en \$345.56 b. Con relación a los segundos, el mejor comportamiento lo presentaron las fiducias al aumentar sus activos en \$10.02 b hasta \$117.84 b en el mes de referencia. Con respecto a junio de 2011, también fueron los EC y las fiducias los que registraron los mayores incrementos en su nivel de activos, con un aumento nominal en el saldo de activos de \$49.36 b y \$21.75 b, respectivamente. En el caso de los EC su desempeño fue producto principalmente de la expansión de la cartera, mientras que para las fiducias su dinámica se explicó en buena parte por el incremento en su nivel de inversiones.

En relación con la composición de los activos financieros, a junio de 2012, el 47.88% de los activos correspondieron a las inversiones, el 27.66% a cartera, y el restante 24.46% a otros activos. En la primera mitad del año se observó un aumento de la participación de las inversiones de 0.79%, que se vio reflejada en una disminución de la representación de la cartera

de 1.53%. Sin embargo, con relación a junio de 2011, las inversiones perdieron 0.98% de la participación en el total de activos, al tiempo que la cartera la redujo en 3.61%, mientras que los *otros activos* (entendidos como el disponible y las posiciones activas en el mercado monetario, entre otros) aumentaron su representación en 4.59%.

Inversiones

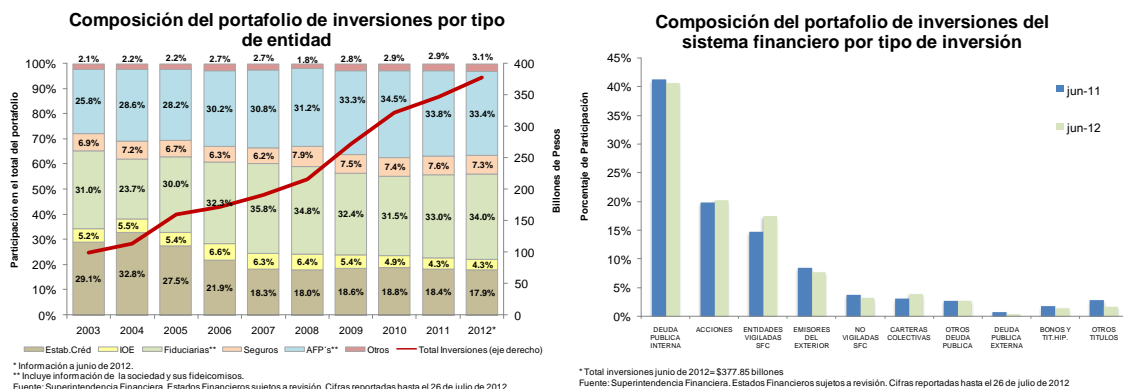
En el primer semestre de 2012 los mercados financieros locales, especialmente durante los primeros meses del año, presentaron un comportamiento favorable. En particular, el mercado accionario y el mercado de deuda pública colombiano registraron importantes valorizaciones, que se reflejaron en el incremento en el nivel de inversiones de los distintos intermediarios. Es así como en junio de 2012 las inversiones del sistema financiero ascendieron a \$377.85 b, lo que equivale a un crecimiento real anual de 9.14%. Este comportamiento obedeció en un 23.64% al aumento en el nivel de inversiones de las entidades vigiladas y en 76.36% al de los fondos administrados².

Por intermediario, se encuentra que el mayor incremento en el portafolio en los primeros seis meses del año fue registrado por las sociedades fiduciarias y las administradoras de fondos de pensiones y cesantías, junto con los recursos que administran, con aumentos de \$13.95 b y \$8.57 b, desde un nivel en diciembre de 2011 de \$114.60 b y \$117.46 b, respectivamente. Estos intermediarios también registraron la mayor expansión en el portafolio en el año más reciente, al pasar de \$108.06 b y \$114.53 b, a \$128.55 b y \$126.03 b entre junio de 2011 y 2012, respectivamente.

Dentro de los fondos administrados, cabe resaltar la valorización del portafolio de inversiones de los fondos de pensiones obligatorias observada durante el primer semestre del año, que ascendió en junio de 2012 a \$4.49 b y que explicó en 71.97% el total de sus ingresos operacionales y la cual obedeció en un 59.98% a las inversiones negociables en títulos de deuda y en un 40.02% a los títulos participativos. En el caso de las entidades vigiladas, la mayor valorización fue registrada por los EC, que se ubicó al cierre del primer semestre del año en \$1.81 b y que correspondió en 65.92% a las inversiones negociables y disponibles en instrumentos de deuda, en 5.94% a los títulos participativos y al restante a las inversiones hasta el vencimiento.

² Durante el semestre, las entidades vigiladas incrementaron sus inversiones en \$6.19 b, al pasar de \$111.05 b a \$117.24 b entre diciembre de 2011 y junio de 2012. En igual periodo, los fondos administrados aumentaron sus inversiones en \$24.22 b, desde un nivel de \$236.39 b.

Gráfica 2



En relación con la composición del portafolio, a junio de 2012 se observó que los títulos de deuda pública concentraron el 43.92% del mismo, seguido por las acciones (20.22%) y las inversiones en entidades vigiladas por la SFC (17.49%). Cabe destacar que durante el primer semestre del año los instrumentos emitidos por entidades vigiladas por la SFC incrementaron su participación en 193 pb, mientras que la deuda pública perdió una representación de 70 pb en el portafolio de inversiones. Adicionalmente, en el año más reciente las inversiones en deuda pública disminuyeron su participación en 91 pb, mientras que las inversiones que más aumentaron su representación fueron nuevamente las realizadas sobre los títulos de las entidades vigiladas, al pasar de concentrar el 14.78% al 17.49% entre junio de 2011 y 2012.

Resultados consolidados y rentabilidad³

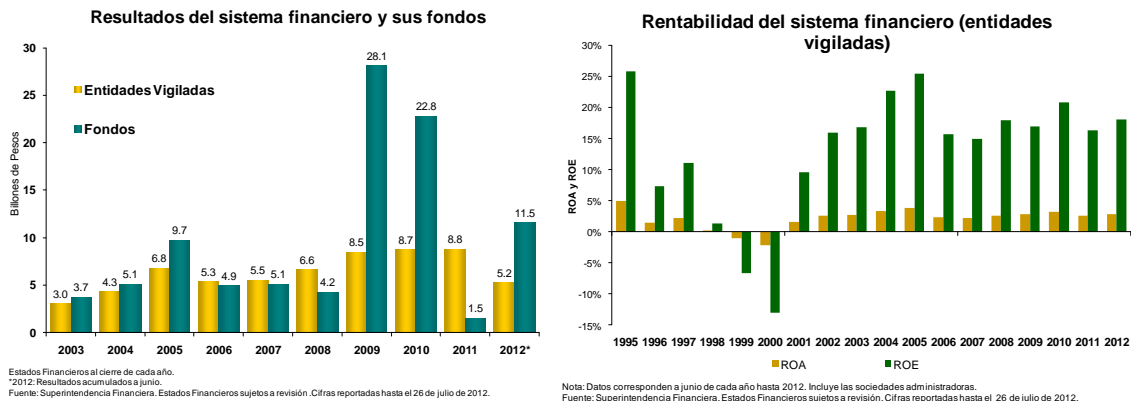
Durante 2012, el sistema financiero colombiano retornó al nivel de ganancias observado en el primer semestre de 2010, motivado por el buen desempeño de las inversiones y la dinámica de la cartera. De esta forma, a junio de 2012 el sistema financiero en su conjunto acumuló utilidades por \$16.71 b, las cuales obedecen en 31.21% a las obtenidas por las entidades vigiladas y en 68.79% por los fondos administrados.

En particular, los recursos administrados reportaron resultados por \$11.50 b, donde se destacan los alcanzados por los fondos de pensiones obligatorias por \$5.36 b, seguidos por los recursos de la seguridad social (\$2.21 b) y las fiducias (\$2.12 b). Por su parte, las entidades vigiladas presentaron utilidades por \$5.22 b, de las cuales el 75.63% correspondieron a los EC (\$3.94 b), mientras que en segundo lugar estuvo la industria aseguradora con resultados por \$540.95 mm.

³ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

$$ROE = \left(\frac{\text{utilidad}}{\text{patrimonio}} + 1 \right)^{12/\text{mes}} - 1 \quad ROA = \left(\frac{\text{utilidad}}{\text{activo}} + 1 \right)^{12/\text{mes}} - 1$$

Gráfica 3



En general, la favorable evolución de las utilidades de la mayor parte de los intermediarios conllevó a que los indicadores de rentabilidad aumentaran en junio de 2012 con respecto a los reportados un año atrás. De esta forma, los indicadores de rentabilidad sobre el activo (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) para las entidades vigiladas aumentaron 12 pb y 75 pb al ubicarse en 2.42% y 15.32%, respectivamente, mientras que los indicadores de los fondos administrados se incrementaron en 606 pb y 620 pb al situarse en 8.13% y 8.31%, respectivamente.

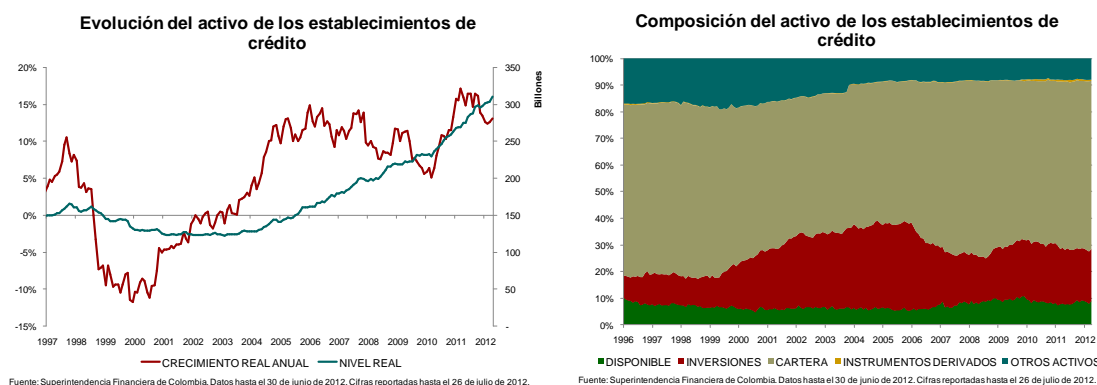
Por tipo de intermediario dentro de las entidades vigiladas, se resalta el comportamiento de los proveedores de infraestructura que incrementaron sus niveles de ROA y ROE en 5.27% y 7.23%, respectivamente al ubicarse en niveles de 10.27% y 13.87%. En cuanto a los fondos, se destaca el comportamiento de los fondos de pensiones voluntarias que aumentaron sus indicadores de ROA y ROE en 10.00% y 10.52%, hasta 7.10% y 7.49%, respectivamente.

II. RESULTADOS POR SECTOR

Establecimientos de crédito

En el primer semestre de 2012 los establecimientos de crédito (EC) presentaron un importante ritmo de crecimiento en sus activos, aunque lo moderaron frente a lo observado en 2011 (Figura 1 de la Gráfica 4). Al término de junio los activos totales de estas entidades ascendieron a \$345.56 b, registrando una variación real anual de 13.05%. Para el cierre del año anterior esta última tasa se ubicó en 16.10%. Cabe resaltar que la dinámica de estas entidades influye de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, toda vez que son las entidades más representativas al tener una participación del 43.79% en los activos totales.

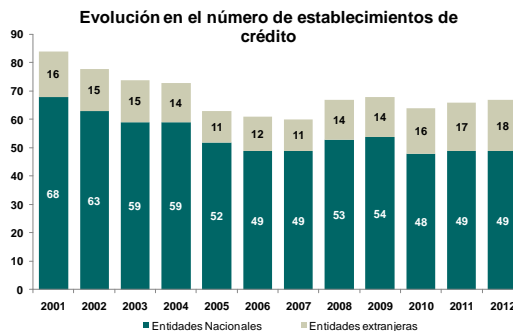
Gráfica 4



En lo corrido del año el desempeño de los activos de estos intermediarios fue motivado en su mayoría por la expansión de la cartera de créditos, rubro que a junio de 2012 registró una tasa de crecimiento real anual de 14.27%. Este comportamiento fue seguido por las inversiones con un crecimiento de 5.31%, que correspondió principalmente a aquellas realizadas en instrumentos de deuda pública. Vale la pena mencionar que al cierre del primer semestre la cartera concentró el 63.15% del total de activos de los EC, seguido por las inversiones (19.57%), el disponible (8.89%), la valorización neta (2.02%), las cuentas por cobrar (1.63%), entre otros.

Por otro lado, en junio de 2012 comenzó a operar la compañía de financiamiento Oportunidad Colombia S.A., cuyo enfoque de negocio está destinado al microcrédito. Esta entidad de origen extranjero entró a formar parte de los 67 establecimientos de crédito que en el mes de referencia operaron en el sistema financiero colombiano (Gráfica 5).

Gráfica 5



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cifras al cierre de cada año, para 2012 los datos corresponden a junio.

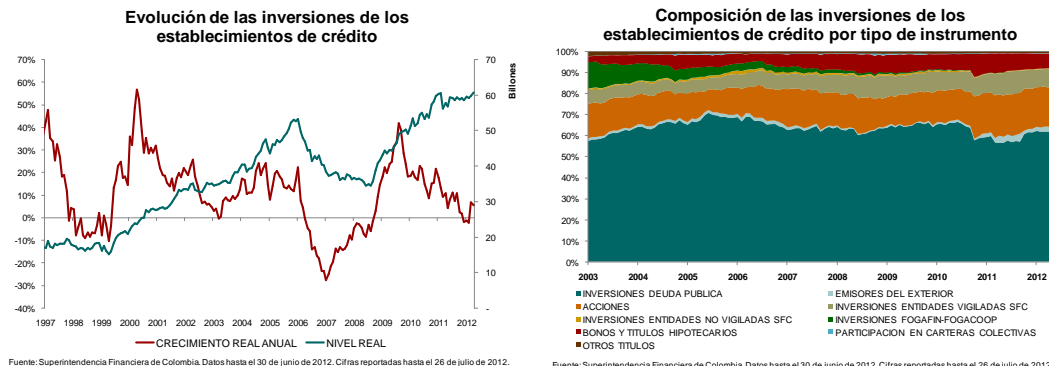
Inversiones

Desde finales de 2009 las inversiones de los EC han presentado una desaceleración en su tasa de crecimiento anual (Figura 1 de la Gráfica 6), que se explica en buena parte por el mayor direccionamiento de recursos que han realizado las entidades hacia la colocación de cartera. Es así como el nivel de inversiones de los EC se ubicó en junio en \$67.62 b, registrando una tasa de crecimiento real anual de 5.31%.

El portafolio de inversión de estos intermediarios se compone en su mayoría de títulos de deuda pública, acciones, títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC y bonos hipotecarios (Figura 2 de la Gráfica 6). Entre diciembre de 2011 y junio de 2012 el mayor incremento en el saldo de las inversiones lo presentaron los títulos de deuda pública, al ubicarse en este último mes en \$41.86 b, mientras que el mayor crecimiento relativo fue registrado por los instrumentos de emisores del exterior, al aumentar su saldo en 52.40% frente al cierre del año anterior, situando sus inversiones en \$1.70 b. Por otra parte, durante igual periodo se redujeron las inversiones en acciones y en bonos hipotecarios en \$320.21 mm y \$355.16 mm, al establecer su saldo a junio de 2012 en \$12.46 b y \$4.63 b, respectivamente.

Vale la pena resaltar que la valorización de las inversiones de los EC se ubicó al corte del primer semestre del año en \$1.81 b. Este resultado se explicó en un 65.92% por las inversiones negociables y disponibles para la venta en títulos de deuda, en un 28.14% por los instrumentos hasta el vencimiento y en un 5.94% por la valorización de los títulos participativos.

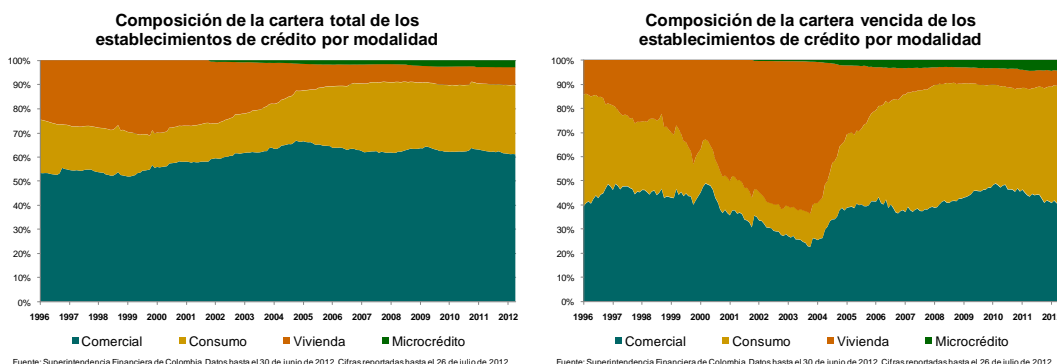
Gráfica 6



Cartera

En el primer semestre de 2012 la cartera continuó creciendo a niveles destacables, aunque registró una moderación en su ritmo de expansión anual. En junio, la variación real anual se ubicó en 14.27%⁴, disminuyendo en 3.73 pp y 0.07 pp frente a la registrada en diciembre de 2011 y mayo de 2012. Por su parte, con respecto al cierre de 2011 y en el mes más reciente, el saldo aumentó en \$13.55 b y \$2.78 b al ascender en junio a \$228.86 b⁵, lo que obedeció en su mayoría al incremento de la cartera comercial y la de consumo. Cabe resaltar que en estas dos últimas modalidades se concentra el 89.77% del saldo total de cartera y el 89.10% del saldo vencido, participación que se ha mantenido estable en los últimos años (Gráfica 7).

Gráfica 7



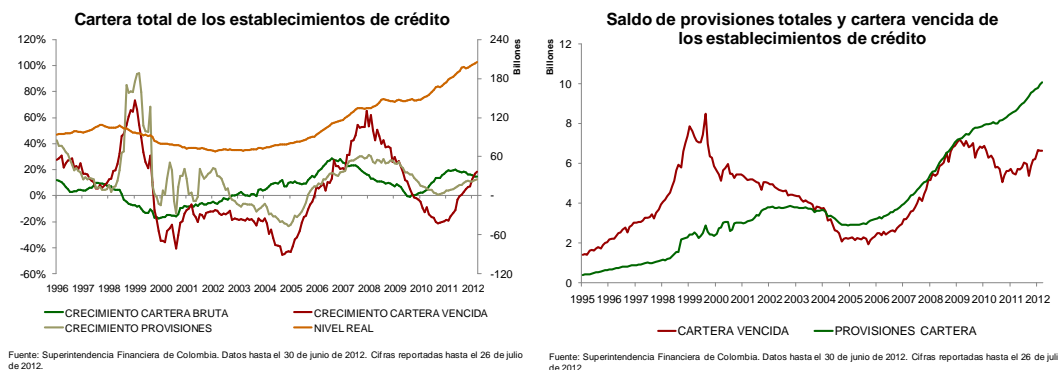
La expansión de la cartera ha estado acompañada por un crecimiento de las provisiones y un aumento gradual en la cartera vencida. Cabe mencionar que el nivel de las provisiones, que a junio de 2012 se ubicó en \$10.62 b, supera al de la cartera vencida por \$6.64 b (Figura 2 de la Gráfica 8). Sin embargo, desde abril de 2012 la tasa de crecimiento real anual de la cartera

⁴ En términos nominales anuales esta tasa equivale al 17.92%

⁵ Incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro, la cartera de créditos asciende a \$232.38 b.

vencida superó la de las provisiones (Figura 1 de la Gráfica 8). En particular, en el mes de referencia la variación anual de las provisiones ascendió a 12.31% y la de la cartera vencida a 18.40%, mientras que en diciembre de 2011 estos valores se ubicaron en 9.37% y 2.59%, respectivamente.

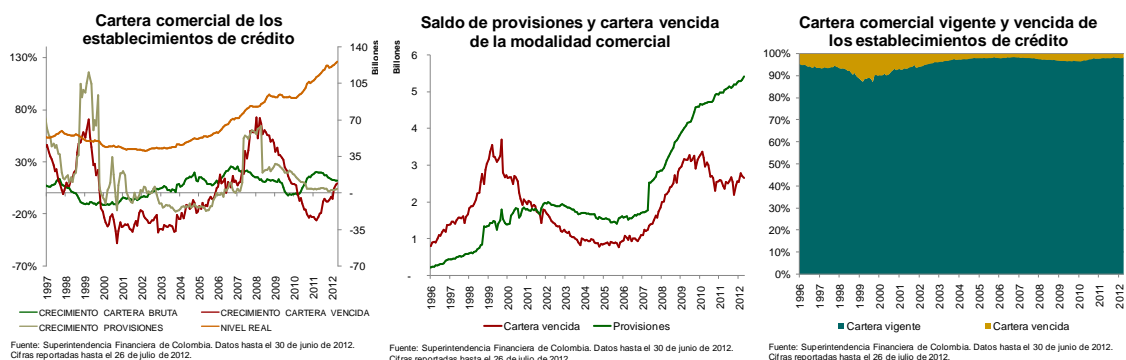
Gráfica 8



Evolución por modalidad

Cartera comercial

Gráfica 9



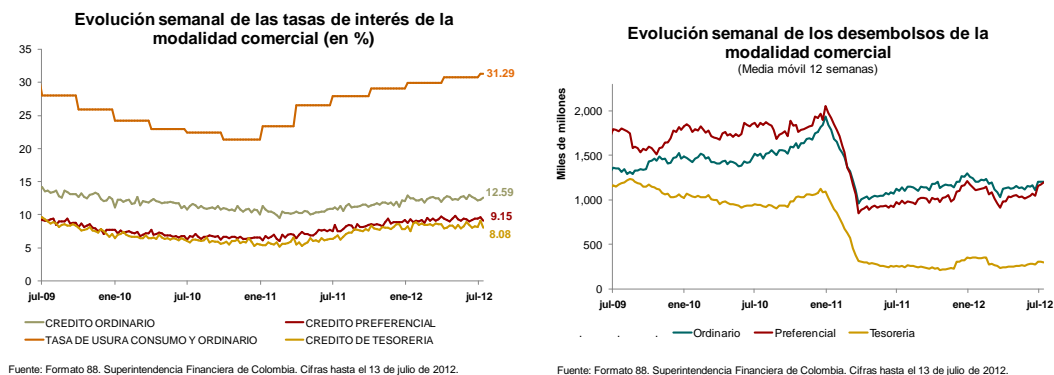
Desde agosto de 2011 la modalidad comercial registró una tendencia descendente en su tasa de crecimiento anual, con lo cual presentó en junio de 2012 una variación anual de 11.91% en términos reales. En este último mes, el saldo total de esta cartera ascendió a \$139.99 b, aumentando en \$6.40 b frente a lo registrado en diciembre de 2011. En particular, la desaceleración en el crecimiento anual de esta modalidad durante el primer semestre del año obedeció en su mayor parte a los prepagos de las obligaciones de algunas empresas.

Por su parte, en el semestre mas reciente la cartera vencida de esta modalidad aumentó en \$460.74 mm desde un nivel en diciembre de 2011 de \$2.20 b, mientras que las provisiones en

igual periodo se incrementaron en \$220.19 mm, tras ubicarse al cierre del año anterior en \$5.19 b. De esta forma, el indicador de cobertura por mora de esta modalidad llegó en junio a 203.08%, lo que indica que por cada peso de cartera vencida, los EC cuentan con \$2.03 para cubrirlo.

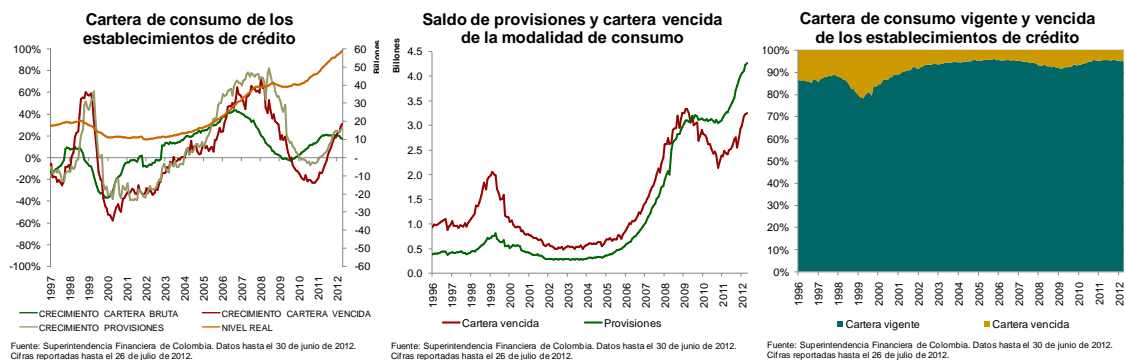
En cuanto a las tasas de interés de colocación de los créditos comerciales (ordinario, preferencial y de tesorería), es importante resaltar que éstas han aumentado desde el comienzo del año anterior, aunque los niveles en que se ubican en la actualidad refieren un diferencial importante frente a la tasa de usura (Figura 1 de la Gráfica 10). Por su parte, los desembolsos semanales de esta cartera presentaron una notoria reducción desde 2011, en gran parte, como resultado del efecto del cambio en la reglamentación del gravamen a los movimientos financieros (GMF) que empezó a regir a finales de 2010⁶.

Gráfica 10



Cartera de consumo

Gráfica 11



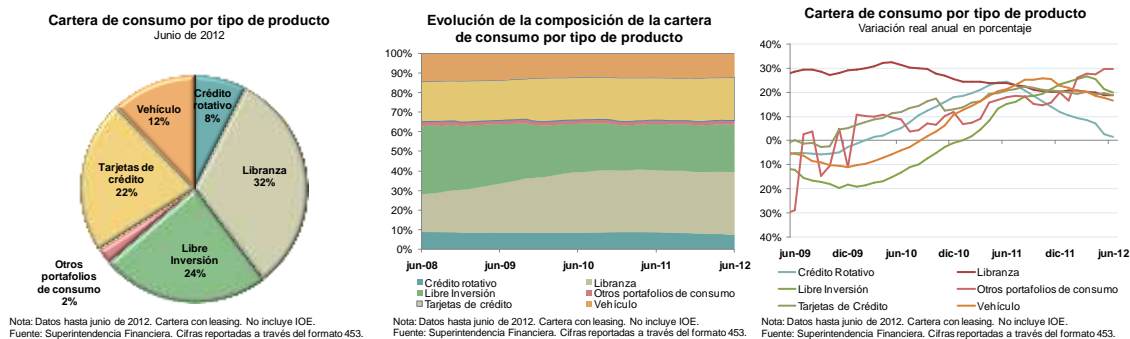
Desde marzo de 2012 la cartera de consumo registró una moderación en su tasa de incremento real anual. En particular, para junio de 2012 este valor se ubicó en 17.43%, al alcanzar un saldo

⁶ Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Notas fiscales: El impacto de la reforma tributaria en la demanda de efectivo. Julio de 2011.

de \$65.45 b (Figura 1 de la Gráfica 11), mientras que en junio y diciembre de 2011 la variación real anual se situó en 20.61% y 20.56%, respectivamente. Con respecto a diciembre de 2011 y mayo de 2012 el saldo total de esta cartera aumentó en \$5.21 b y \$850.80 mm, respectivamente. Esta modalidad que viene presentando un incremento sostenido desde finales de 2009 ha encontrado impulso en el aumento del consumo agregado de la economía, principalmente.

Cabe mencionar que todos los productos que conforman esta cartera han presentado una buena dinámica en su ritmo de variación anual desde finales de 2010 (Figura 3 de la Gráfica 12). En particular, a junio de 2012 sobresale el crecimiento real anual de los créditos de libre inversión (19.76%), de libranza (18.79%), y de las tarjetas de crédito (18.67%). Sobre estas últimas, debe mencionarse que en el año más reciente el número de plásticos aumentó en 1.43 millones, al registrarse en junio de 2012 un total de 10.15 millones de tarjetas de crédito⁷. A su vez, al cierre de junio, los productos más representativos dentro de la cartera de consumo fueron libranza (32.17%), libre inversión (24.04%) y tarjetas de crédito (21.92%) (Figura 1 de la Gráfica 12), donde se destaca especialmente la mayor participación que han adquirido los créditos de libranza dentro de la cartera de consumo total en los años más recientes (Figura 2 de la Gráfica 12). De esta forma, estos últimos pasaron de representar el 19.37% en junio de 2008 a 32.17% en igual mes de 2012.

Gráfica 12



Con respecto a la cartera vencida, vale la pena mencionar que desde marzo de 2012 ésta viene creciendo a tasas anuales superiores a la cartera total y a las provisiones de esta modalidad (Figura 1 de la Gráfica 11). En particular, en junio del año en curso, la tasa de crecimiento real anual del saldo vencido ascendió a 30.90%, mayor al de la cartera de consumo total (17.43%) y al de la provisiones (26.71%). En particular, la variación real anual del saldo vencido a junio de 2012 superó la registrada en junio y diciembre de 2011 de -10.98% y 14.56%, respectivamente. En esta modalidad los productos que han registrado un mayor incremento en la cartera vencida

⁷ En junio y diciembre de 2011 se reportaron un total de tarjetas de crédito vigentes en el mercado de 8.72 millones y 9.59 millones, respectivamente.

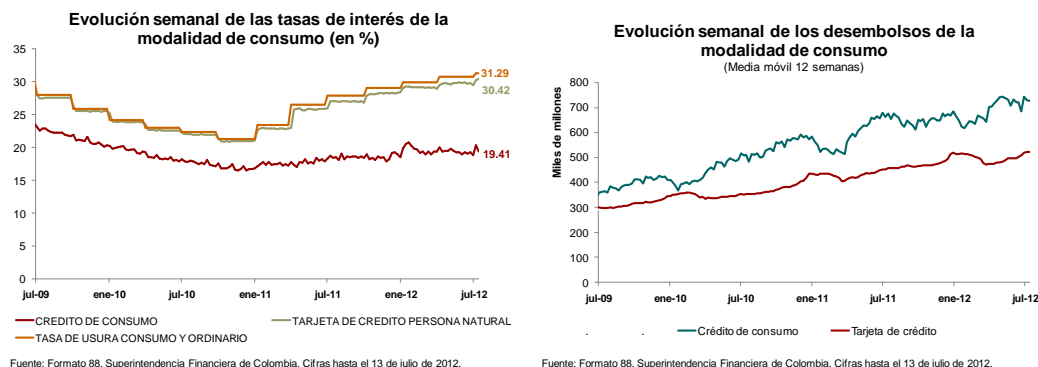
son las tarjetas de crédito (61.16% real anual a junio de 2012) y los créditos de vehículos (31.08% real anual a junio de 2012), principalmente.

Frente a este comportamiento y con el propósito de propiciar el sano crecimiento de esta modalidad, el 18 de mayo del año en curso el Gobierno Nacional anunció medidas dirigidas a los EC y al Fondo Nacional del Ahorro, en las que se estipuló que estas entidades deberán hacer provisiones adicionales de carácter transitorio en la medida en que la cartera de consumo registre mayores deterioros (Circular Externa 026 de 2012).

En este sentido, se encuentra que frente a diciembre de 2011, el saldo vencido de la cartera de consumo total aumentó en \$705.76 mm, mientras que las provisiones lo hicieron en \$458.26 mm. Sin embargo, a junio de 2012 el nivel de las provisiones totales de esta modalidad (\$4.26 b) continuó siendo superior al de la cartera vencida (\$3.25 b) (Figura 2 de la Gráfica 11), lo que permitió que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 131.03%.

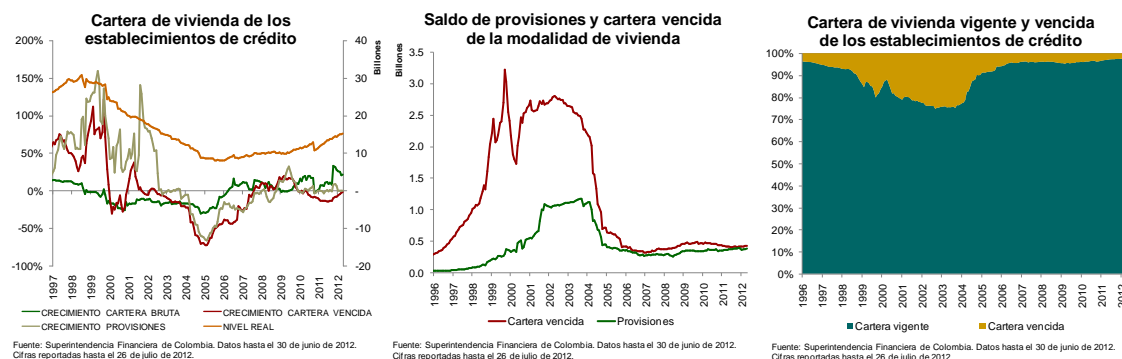
Frente a la evolución de las tasas de interés en esta modalidad, se encontró que las tarjetas de crédito presentaron tasas en niveles muy cercanos a los establecidos para la tasa de usura, que para el segundo trimestre del año se ubicó en 30.78%, mientras que para los otros productos de consumo su tasa presenta una brecha importante frente a esta última (Figura 1 de la Gráfica 13). De otro lado, los desembolsos presentaron una tendencia ascendente desde 2009, siendo más notoria para los otros productos de consumo distintos a las tarjetas de crédito (Figura 2 de la Gráfica 13). En particular, estos últimos presentaron un nivel de desembolsos durante el primer semestre del año por \$19.30 b, superior a lo registrado en el segundo semestre del año anterior (\$17.01 b) y a lo observado para el primer semestre de 2011 (\$15.70 b).

Gráfica 13



Cartera de vivienda

Gráfica 14



Esta modalidad ha presentado un destacable desempeño desde finales de 2009, sin tener en cuenta las titularizaciones, comportamiento que ha sido favorecido principalmente por el bajo nivel de las tasas de interés en el mercado durante este periodo. En particular, las tasas sobre estos créditos se ubican actualmente en un promedio de 12.46%⁸, significativamente inferiores a las observadas a finales de 2008 (17.51%). Otro factor que también ha impulsado esta modalidad han sido los subsidios otorgados por el Gobierno Nacional, donde sobresale el de cobertura de tasa de interés que se implementó desde abril de 2009 y que a partir del 5 de junio de 2012, por disposiciones del Gobierno Nacional a través del Decreto 1190, se focalizó en el financiamiento de la adquisición de vivienda de interés social urbana.

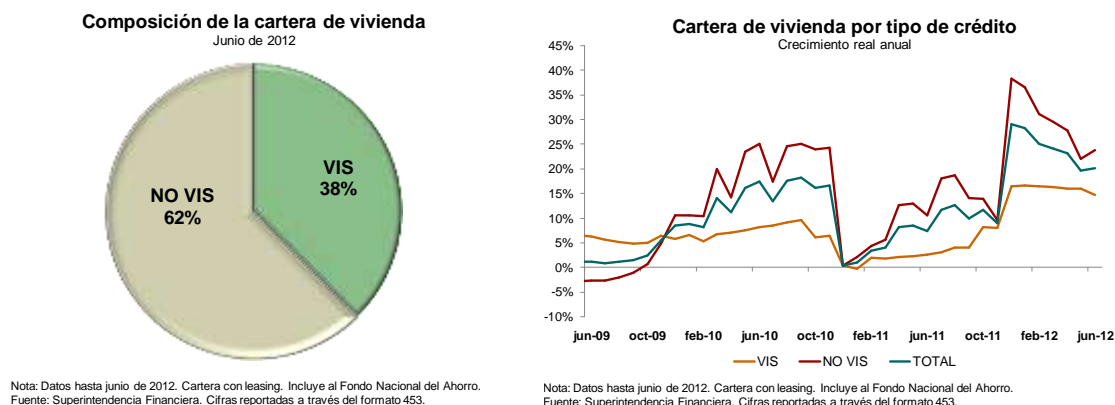
En junio de 2012 esta modalidad registró una tasa de crecimiento real anual de 21.51%, al ubicar su saldo en \$17.01 b⁹, aumentando en \$1.50 b frente a diciembre de 2011 y en \$341.87 mm con respecto al mes inmediatamente anterior. Cabe resaltar que el saldo de la cartera de vivienda y por consiguiente su tasa de crecimiento, se han visto afectados por los procesos de titularización que se han realizado sobre la misma.

De otra parte, omitiendo el efecto de las titularizaciones y con información a junio de 2012, se observa que tanto los créditos dirigidos a viviendas diferentes a las de interés social como los enfocados a estas últimas, registraron una dinámica al alza en su tasa de crecimiento anual, principalmente en los dos años más recientes. En particular, debe mencionarse que en la actualidad la cartera de vivienda se concentra en 62.32% en créditos no VIS, los que a su vez han registrado el mayor desempeño en términos de su dinámica de variación real anual entre diciembre de 2009 y junio de 2012 (Figura 2 de la Gráfica 15).

⁸ Este promedio se obtiene de las tasas de interés para los créditos destinados a vivienda de interés social y a los otros tipos de vivienda.

⁹ Incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro este valor asciende a \$20.53 b.

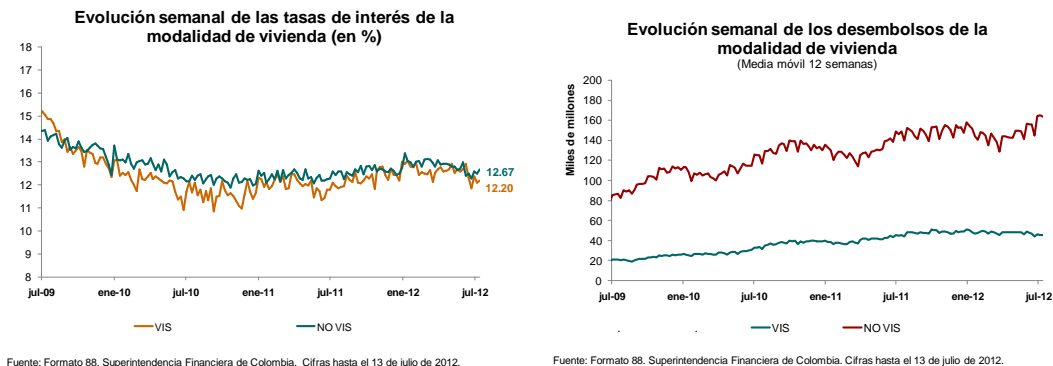
Gráfica 15



Por otra parte, aunque la cartera vencida de esta modalidad registra valores negativos en su tasa de crecimiento anual, vale la pena señalar que desde septiembre de 2011 viene registrando una tendencia ascendente (Figura 1 de la Gráfica 14). En junio de 2012 el ritmo de variación real anual de la cartera vencida de esta modalidad se ubicó en -1.84%, aumentando frente al observado en diciembre de 2011 (-9.88%) y mayo de 2012 (-2.94%). El saldo vencido total de la cartera de vivienda se situó en el sexto mes del año en curso en \$420.66 mm, mientras que las provisiones ascendieron a \$376.67 mm. Cabe destacar que en la cartera de vivienda el nivel de provisiones por lo general es inferior al del saldo vencido, debido a las garantías de alta calidad que respaldan estos créditos y que conlleva a un menor requerimiento de provisiones.

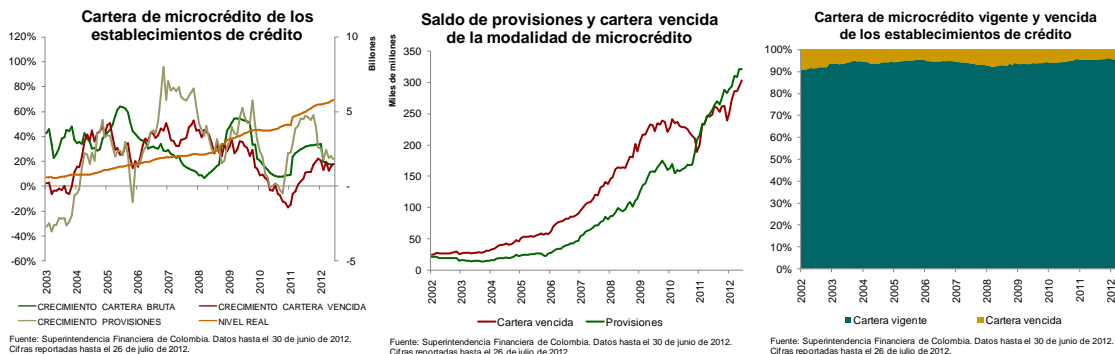
Las tasas de interés de los créditos de vivienda, tanto en VIS como no VIS, han mantenido una tendencia relativamente estable desde comienzos de 2010 (Figura 1 de la Gráfica 16), lo que ha favorecido el incremento en el ritmo de los desembolsos en los diferentes tipos de créditos de vivienda, aunque ha sido notoria la mayor colocación de créditos no VIS (Figura 2 de la Gráfica 16). En el primer semestre del año fueron desembolsados para vivienda no VIS \$4.08 b, valor superior al registrado en el semestre inmediatamente anterior (\$3.92 b) y al primer semestre de 2011 (\$3.46 b). Por su parte, los desembolsos en VIS entre enero y junio de 2012 ascendieron a \$1.27 b, levemente menores a lo registrado en el segundo semestre de 2011 (\$1.29 b), pero superior a lo desembolsado en los primeros seis meses de 2011 (\$1.09 b).

Gráfica 16



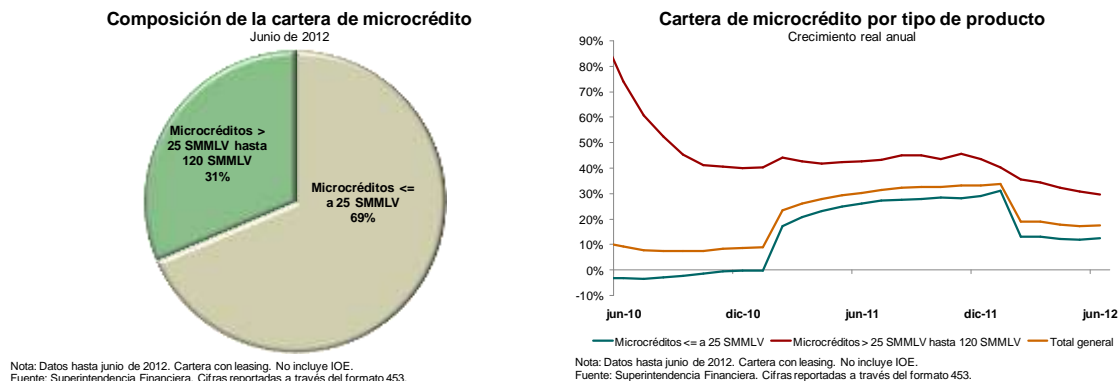
Cartera de microcrédito

Gráfica 17



En el mes de junio de 2012 el saldo total de la cartera de microcrédito se ubicó en \$6.41 b, al presentar una tasa de crecimiento real anual de 17.40%. Esta tasa es inferior a la registrada en diciembre de 2011 (33.21%), lo que se explica principalmente por la moderación en el efecto de la entrada a comienzos de 2011 de nuevas entidades especializadas en este segmento. Esta modalidad se concentra en la actualidad en los créditos inferiores o iguales a 25 SMMLV con una participación del 68.59%, mientras que el restante corresponde a créditos que van de 25 hasta 120 SMMLV (Figura 1 de la Gráfica 18). En este sentido, debe destacarse que son estos últimos microcréditos (de 25 hasta 120 SMMLV) los que han registrado la mayor dinámica en términos de su ritmo de crecimiento real anual en los dos años más recientes, cerrando junio de 2012 con una variación real anual de 29.60% (Figura 2 de la Gráfica 18).

Gráfica 18

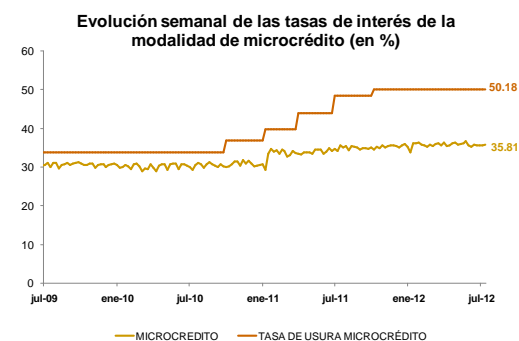


En cuanto a la cartera vencida, en línea con la tendencia al alza que registra en su ritmo de crecimiento anual desde inicios de 2011, al cierre del primer semestre de 2012, su variación real anual (17.93%) superó a la de la cartera total de esta modalidad (17.40%), aunque cabe mencionar que estuvo por debajo del incremento observado para las provisiones (21.60%) (Figura 1 de la Gráfica 17). En particular, en junio de 2012, el saldo vencido de esta modalidad ascendió a \$302.86 mm, aumentando en \$63.96 mm y \$9.72 mm frente a lo registrado en diciembre de 2011 y mayo de 2012.

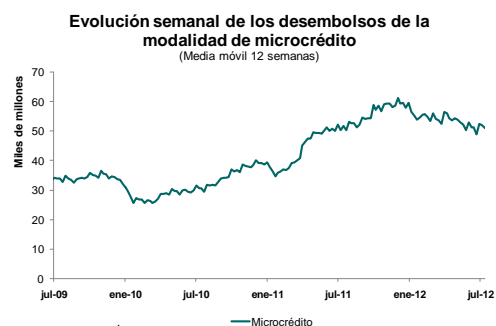
Por su parte, las provisiones se ubicaron en el mes de referencia en \$320.34 mm, al incrementar su nivel en \$38.08 mm durante el semestre más reciente. De esta forma, dado que el nivel de provisiones supera al del saldo vencido (Figura 2 de la Gráfica 17), el indicador de cobertura (provisiones sobre cartera vencida) en junio de 2012 se ubicó en 105.77%.

De otro lado, a partir de finales de 2010 se observa que la tasa agregada de la modalidad de microcrédito se ha estabilizado en un valor cercano al 36%, manteniendo una amplia diferencia frente a la tasa de usura que a partir de octubre de 2011 se estableció en 50.18% (Gráfica 19). En relación con los desembolsos, éstos han presentado un comportamiento creciente. Durante el primer semestre del año se desembolsaron 386.467 nuevos microcréditos (por un monto total de \$1.44 b), valor que superó lo observado en igual periodo de 2011 (359.688 nuevos créditos por valor de \$1.22 b) pero que disminuyó frente al semestre inmediatamente anterior (427.297 con un monto total desembolsado de \$1.49 b).

Gráfica 19



Fuente: Formato 88. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras hasta el 13 de julio de 2012.



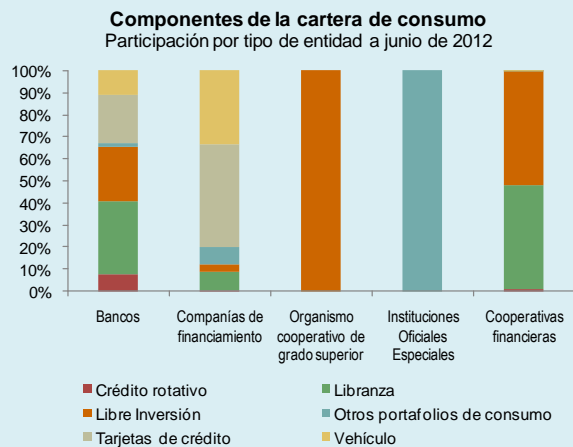
Fuente: Formato 88. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras hasta el 13 de julio de 2012.

Recuadro CARTERA DE CONSUMO

En junio de 2012 la cartera de consumo representó el 29% del total de la cartera en Colombia y concentró el 72% de los deudores de créditos. En este mes, el saldo de esta modalidad ascendió a \$65.45 b al presentar una variación real anual de 17.43%. En particular, esta cartera empezó a registrar una importante dinámica en su tasa de crecimiento desde finales de 2009.

Actualmente la cartera de consumo está segmentada en seis productos: libranza, libre inversión, crédito rotativo, tarjetas de crédito, créditos de vehículos y “otros” créditos de consumo. Por tipo de establecimiento de crédito, se encuentra que los bancos presentan una cartera de consumo diversificada al ofrecer todos los productos, mientras que los otros tipos de entidad están más enfocados a algunos productos en particular. Este es el caso del Organismo Cooperativo de Grado Superior (Coopcentral) que se concentra en créditos de libre inversión y de las Instituciones Oficiales Especiales (Fondo Nacional del Ahorro) que se enfocan en “otros” productos de consumo, principalmente créditos educativos (Gráfica 20).

Gráfica 20

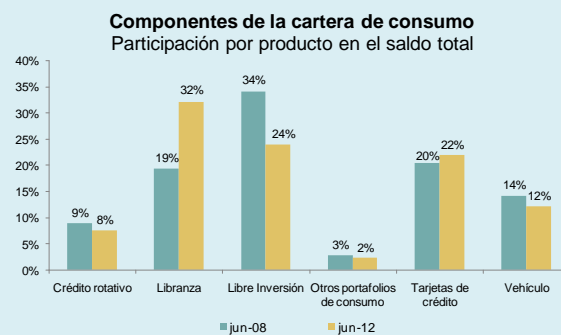


Fuente: Formato 453.

Los productos más representativos dentro de la cartera total de consumo corresponden a los créditos por libranza (32%), seguido por los de libre inversión (24%) y las tarjetas de crédito (22%). Frente a la participación que registraron estos componentes en junio de 2008, se destaca la reducción en la representación de los

créditos de libre inversión, de 34% a 24% en junio de 2012, mientras que en igual periodo se destaca el incremento en la participación de los créditos por libranza, de 19% a 32% (Gráfica 2). Esto obedece en gran medida al menor riesgo inherente con el que cuenta este último producto, debido al mecanismo de pago a través de la nómina, lo que permite una reducción en los costos operativos frente a su recaudo y seguimiento. A su vez, este producto registra el mejor indicador de calidad (cartera vencida/cartera bruta) de todo el portafolio de consumo.

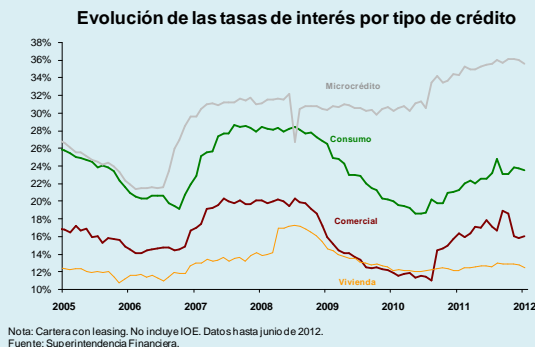
Gráfica 21



Fuente: Formato 453.

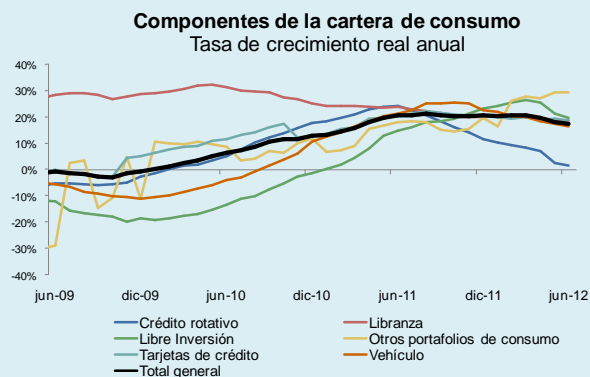
En relación con el ritmo de crecimiento de los productos, desde finales de 2009 y hasta junio de 2012 se registró una dinámica al alza (Gráfica 23), lo que fue impulsado principalmente por el desempeño de la economía, que se refleja en un mayor consumo de los hogares. Cabe mencionar que en lo corrido del año este comportamiento se ha ido moderando, tendencia que se ha dado en línea con el nivel de las tasas de interés de los créditos que ya supera el observado para 2010 y comienzos de 2011 (Gráfica 22).

Gráfica 22



El desempeño de la cartera de consumo estuvo acompañado de niveles favorables en los indicadores de calidad de los diferentes productos, explicado principalmente por el ritmo de colocaciones de los años recientes. Sin embargo, en 2012 la tendencia de este indicador se ha ido modificando, registrando deterioros especialmente en el caso de las tarjetas de crédito y los créditos de vehículos.

Gráfica 23

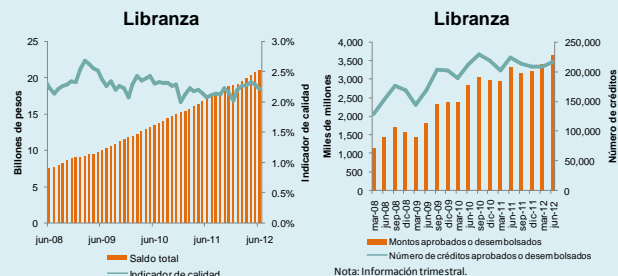


Libranza

Los créditos de libranza concentran la mayor participación dentro de la cartera total de consumo (32%) y corresponden a créditos de libre destinación cuya forma de pago se efectúa a través de los descuentos por nómina. Esta última característica permite que este producto registre el mejor indicador de calidad de cartera dentro del portafolio. En particular, este indicador ha presentado en los últimos un comportamiento relativamente estable al ubicarse en junio de 2012 en 2.21%¹⁰, mientras que en igual mes del año 2008 este valor era de 2.23% (Figura 1 de la Gráfica 24).

El saldo bruto de la cartera de libranza ha presentado un crecimiento sostenido en los años recientes, situándose a junio de 2012 en \$21.06 b. Este comportamiento es consistente con la tendencia al alza en el número de créditos y los montos desembolsados de forma trimestral en este producto (Figura 2 de la Gráfica 24).

Gráfica 24



Fuente: Formato 453 y 454.

Libre inversión

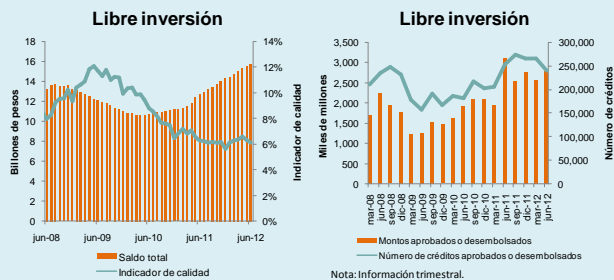
Los créditos de libre inversión presentan la segunda mayor participación dentro de la cartera de consumo (24%), después de los créditos por libranza. Un factor importante dentro de los créditos de libre inversión es que recoge a los créditos reclasificados desde libranza y créditos rotativos. En el primer caso se da cuando la persona pierde la opción de que le sea descontada la cuota del crédito por nómina y para el segundo se presenta cuando los créditos rotativos registran un mal comportamiento de pago, se elimina la opción de que el cliente puede reutilizar el cupo y se busca la liquidación definitiva de su deuda.

En 2009 y 2010 el saldo total de este producto se redujo como consecuencia, principalmente, de la desaceleración en la colocación de este tipo de créditos debido al incremento en la morosidad que se observó durante el periodo en mención. Para junio de 2012, el indicador de calidad de este producto se ubicó en 6.13%, registrando una relativa estabilidad desde inicios de 2011, lo que obedece en su mayoría a la reactivación en el número y montos desembolsados en estos créditos desde finales de 2010 y que ha motivado un incremento en el saldo total (figura 2 de la Gráfica 25).

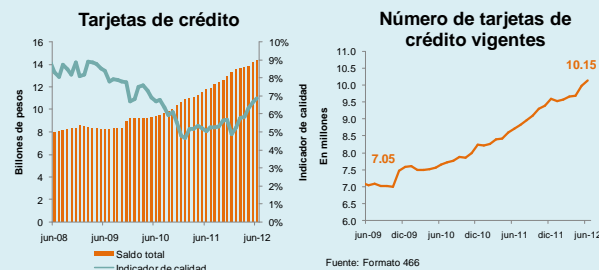
En el mes de referencia el saldo de este producto ascendió a \$15.74 b. Cabe resaltar que esta categoría refiere una gran importancia en la cartera de consumo del Organismo Cooperativo de Grado Superior, las cooperativas financieras y los bancos (Gráfica 20).

¹⁰ Corresponde a la relación entre el saldo vencido y el saldo total en este producto.

Gráfica 25



Gráfica 26

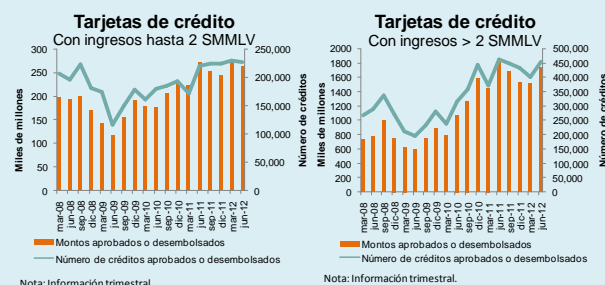


Tarjetas de crédito

Las tarjetas de crédito explican el 22% de la cartera de consumo y corresponden a un crédito rotativo administrado a través de una tarjeta plástica, en el que se aprueba un cupo y puede ser utilizado total o parcialmente por decisión del deudor. El saldo de esta categoría ascendió en junio de 2012 a \$14.35 b, al registrar un crecimiento real anual de 18.67%.

Cabe resaltar que desde mediados de 2009 los desembolsos en tarjetas de crédito tanto en número como en monto se han incrementado, tendencia observada tanto en deudores con ingresos inferiores a 2 SMMLV, como para los que perciben ingresos superior a este último monto (figura 3 y 4 de la Gráfica 26). Lo anterior también se corrobora con el incremento en el número de tarjetas de crédito vigentes en el mercado, que pasó de 7.05 millones a 10.15 millones entre junio de 2009 y junio de 2012 (figura 2 de la Gráfica 26).

No obstante, desde 2011 la dinámica en el saldo de las tarjetas de crédito ha estado acompañada de un incremento en la cartera vencida, lo que ha generado un deterioro en el indicador de calidad de cartera. Este comportamiento se profundizó en el primer semestre del año en curso al incrementarse el indicador de calidad para las tarjetas de crédito de 4.87% en diciembre de 2011 a 6.86% en junio de 2012 (figura 1 de la Gráfica 26).

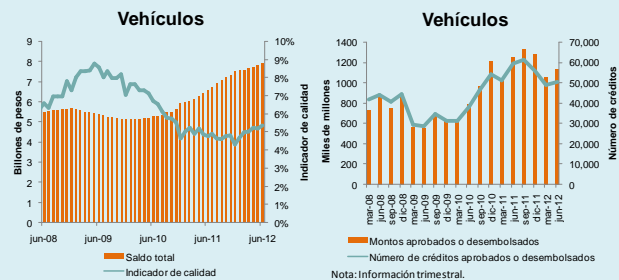


Cartera de vehículos

La cartera de vehículos registró un importante repunte en su tasa de crecimiento real anual desde inicios de 2010 y hasta finales de 2011. Para 2012 esta tendencia se moderó, llegando a registrar una variación real anual en junio de 2012 de 16.55%, mientras que al cierre de 2011 este valor se ubicó en 22.76%. En el mes de referencia, el saldo total de esta categoría ascendió a \$7.93 b.

En particular, durante 2012 la dinámica de las colocaciones para financiación de vehículos se ha reducido frente a los números de créditos y montos desembolsados entre mediados de 2010 y el 2011 (figura 2 de la Gráfica 27). Lo anterior, unido a que el saldo vencido de esta categoría presenta un comportamiento creciente desde inicios del año pasado, motivó que en el primer semestre de 2012 el indicador de calidad se deteriorara (figura 2 de la Gráfica 27).

Gráfica 27



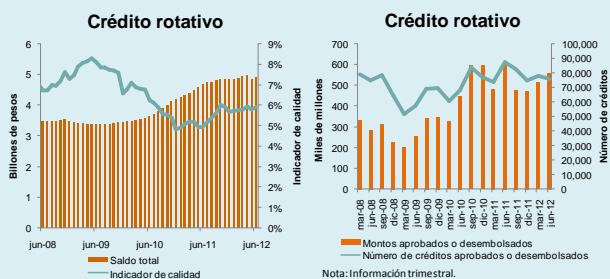
Fuente: Formato 453 y 454.

Crédito rotativo

Los créditos rotativos funcionan bajo el mismo esquema de las tarjetas de crédito, su diferencia es que no se administra a través de una tarjeta plástica. Esta categoría es la menos representativa dentro de la cartera de consumo total con una representación del 8% y un saldo de \$4.92 b, según las cifras a junio de 2012.

Esta categoría presentó una importante dinámica desde finales de 2009 hasta mediados de 2011. No obstante, desde este último periodo la tasa de variación real anual presenta una tendencia consistente a la baja, pasando de un ritmo de crecimiento real anual de 24.37% en junio de 2011 a 1.44% en junio de 2012. Durante este periodo también se ha observado un deterioro en la calidad de la cartera, explicado por un aumento gradual en el saldo vencido y unos niveles de desembolsos trimestrales que durante 2012 han disminuido marginalmente frente a los observados entre mediados de 2010 y 2011.

Gráfica 28



Fuente: Formato 453 y 454.

Conclusiones

Durante el primer semestre de 2012 la cartera de consumo agregada continuó registrando una dinámica positiva en términos de su tasa de crecimiento real anual, aunque este

comportamiento se ha ido moderando frente al desempeño observado en 2010 y 2011.

En particular, se destaca que en lo corrido del año el saldo vencido presentó un repunte consistente en la mayoría de productos, siendo más notorio en el caso de los créditos de vehículos y las tarjetas de crédito. De esta forma, y teniendo en cuenta que a junio de 2012 en estas dos últimas categorías se concentró el 34% del total de la cartera de consumo, se presentó un deterioro en los indicadores de calidad.

Esto afecta de forma diferente a cada uno de los establecimientos de crédito de acuerdo a su nicho de negocio. En este sentido, se destaca que los bancos presentan un portafolio de consumo diversificado al ofrecer todas las clases de productos, mientras que los otros tipos de entidad se enfocan en algunas categorías de consumo específicas como es el caso del organismo cooperativo de grado superior que se concentra en los créditos de libre inversión.

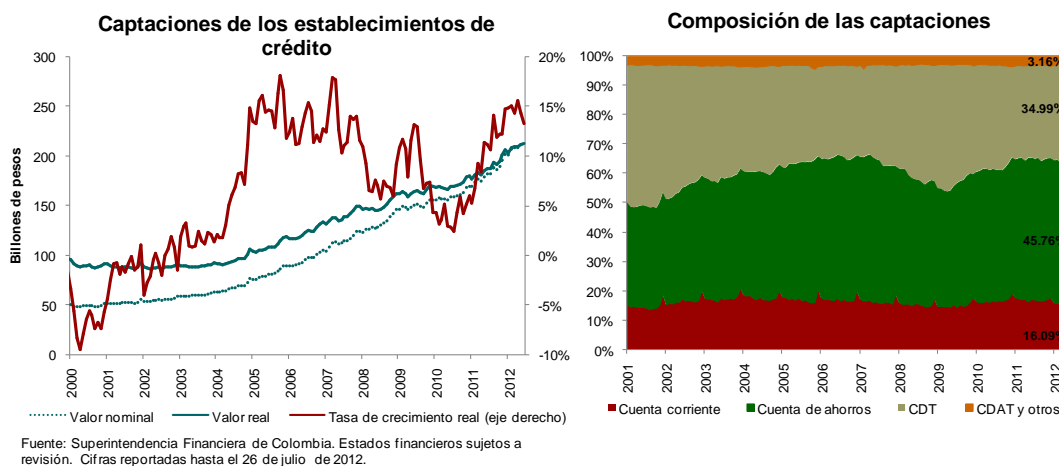
Finalmente, la moderación que se ha registrado en el ritmo de crecimiento de la cartera de consumo agregada se ha dado en línea con el aumento observado en el saldo vencido, y con el incremento en las tasas de interés de los créditos frente a los niveles observados en 2010 y comienzos de 2011. En este sentido, el Gobierno Nacional ha impulsado medidas, como las provisiones adicionales transitorias ante el deterioro de la cartera de consumo, con el objetivo de propiciar el sano crecimiento de esta modalidad (Circular Externa 026 de 2012).

Depósitos

Durante el primer semestre del año el crecimiento real anual de los depósitos de los establecimientos de crédito presentó una disminución continua que llevo a la tasa promedio de crecimiento a ubicarse en 13.29% al finalizar junio de 2012. Sin embargo, el crecimiento presentado durante el primer semestre de 2012, se mantuvo por encima del promedio de 2011 (10.66%), y se ubicó en los más altos desde 2007. De esta forma, al cierre del semestre de 2012, las captaciones de los establecimientos de crédito se ubicaron en 212.74 b.

Durante lo corrido del 2012, el comportamiento de las captaciones de los establecimientos de crédito se explicó por el importante incremento en los CDT y las cuentas de ahorro. Al cierre del primer semestre de 2012 el crecimiento real anual de las cuentas de ahorro se ubicó en 7.69%, producto financiero que representa el 45.76% del total de los depósitos. Adicionalmente, se observó un destacado aumento en los depósitos a término fijo (CDT) durante lo corrido del 2012, al pasar de 8.60% en noviembre de 2011 a 27.03% real anual en junio de 2012, con una participación de 34.99%, la segunda participación más importante dentro del total de las captaciones de los establecimientos de crédito, que en parte obedecieron al incremento presentado en las tasas de captación (DTF) durante los primeros seis meses del año.

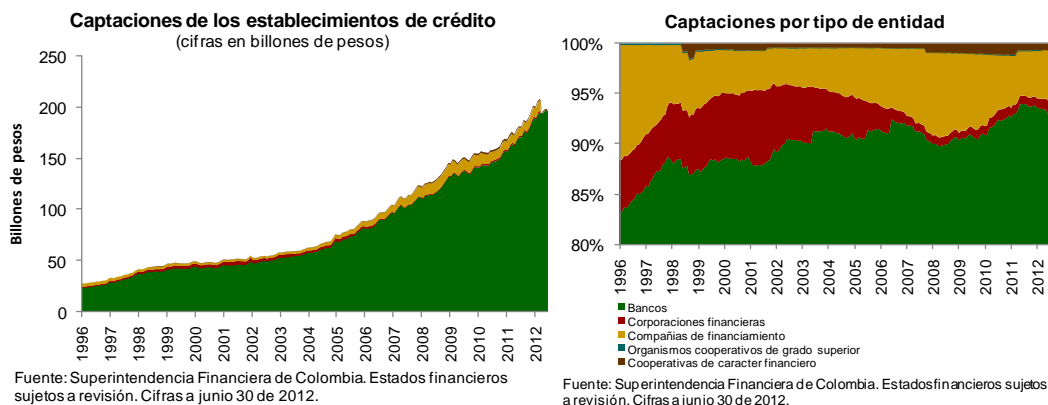
Gráfica 29



A lo largo del primer semestre de 2012 las captaciones por parte de las compañías de financiamiento comercial presentaron un crecimiento continuo y mayor al observado en el 2011. A partir de finales de 2007 la captación de recursos por parte de las compañías de financiamiento comercial presentó continuas disminuciones en la participación dentro del total de depósitos de los EC, al mismo tiempo que aumentaron las cuotas de captación por parte de los bancos y las corporaciones financieras. Sin embargo, durante lo corrido de 2012 la participación

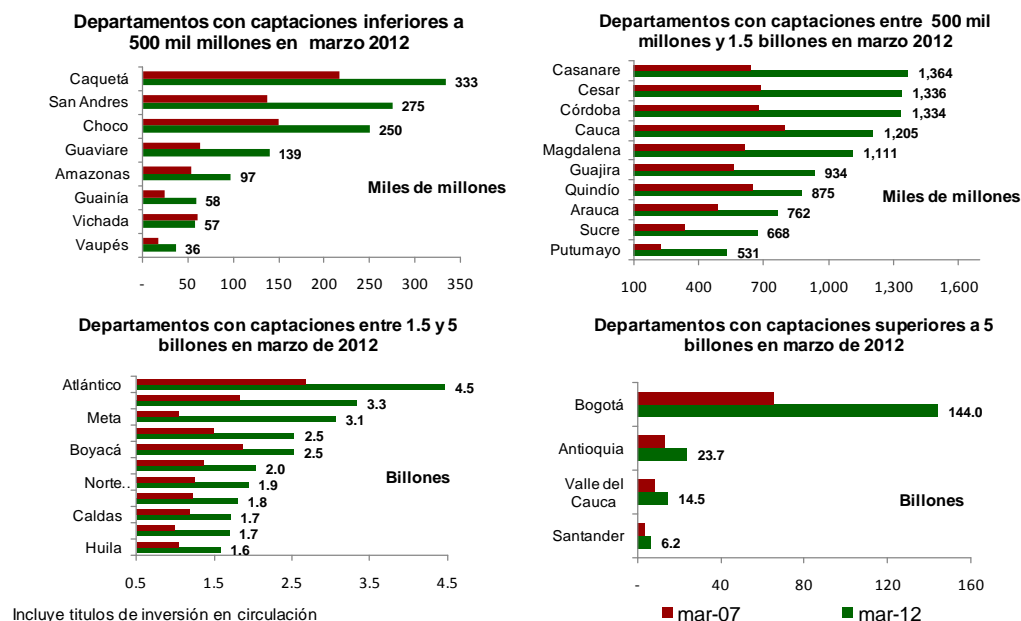
de las captaciones por parte de las compañías de financiamiento comercial dentro de los depósitos totales de los EC, correspondió a 5.06% en junio de 2012 con un valor de \$2.90 b superior en \$1.10 b al valor captado en diciembre de 2011, cuando los depósitos de este tipo de entidad se ubicó en 4.62%.

Gráfica 30



El 83.20% del total de las captaciones del sistema financiero se concentró en cuatro departamentos nacionales durante el primer trimestre de 2012. Bogotá con \$144,02 b fue el centro geográfico con la mayor concentración de recursos por captación, seguido por Antioquia con \$23.69 b, Valle del Cauca con \$14.47 b y Santander con \$6.21 b, siendo los únicos departamentos que tuvieron captaciones por un valor superior a los 5.00 b. Vale la pena mencionar que en marzo de 2012 el 60.61% de los departamentos tuvieron captaciones por un nivel superior al billón de pesos y el 24.24% presentaron captaciones inferiores a los 500 mil millones de pesos. Sin embargo y a pesar de la participación marginal se observa que todos los departamentos aumentaron el nivel de las de captaciones con relación al 2007, particularmente se destacaron Meta, Casanare y Putumayo los cuales han más que duplicado su nivel de captaciones con incrementos de 2.93, 2.12 y 2.33 veces más que en el 2007.

Gráfica 31

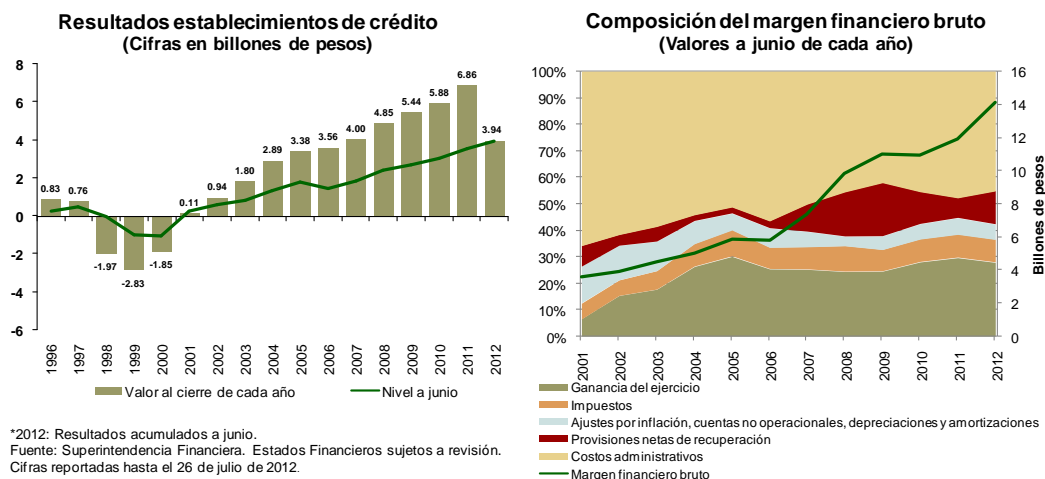


Resultados

Los resultados para los EC durante los primeros seis meses del año se ubicaron en niveles superiores a los registrados en el mismo período de los últimos 15 años en términos nominales y reales. Mientras que las utilidades de los EC al cierre de junio de 2011 fueron de \$ 3.54 b, al finalizar el primer semestre de 2012 éstas se ubicaron en \$ 3.94 b. El principal componente de crecimiento de las utilidades se centró en el aumento del margen neto de intereses que se incrementó en 21.15%, continuando así con el comportamiento que ha presentado en los tres años más recientes. En particular, los bancos presentaron unos resultados mayores en \$491.43 mm a los registrados un año atrás, correspondiente principalmente a un incremento de \$1.42 b en el del margen neto de intereses.

Durante el primer semestre de 2012 aumentaron las provisiones netas de recuperación, lo cual podría indicar una disminución en el ritmo de expansión económica dada la relación inversa existente entre estas dos variables. Observando la composición del margen financiero bruto, durante el primer semestre de 2012 las provisiones netas de cartera fueron 2 veces más que las del mismo periodo de 2011, cuando la cartera de crédito presentaba crecimientos mayores a los de este año. Cuando las provisiones de cartera aumentan se está creando de alguna manera una protección frente al posible deterioro de la capacidad de pago de los deudores, lo cual es congruente con la relación entre el ciclo económico y las decisiones en el sistema financiero.

Gráfica 32

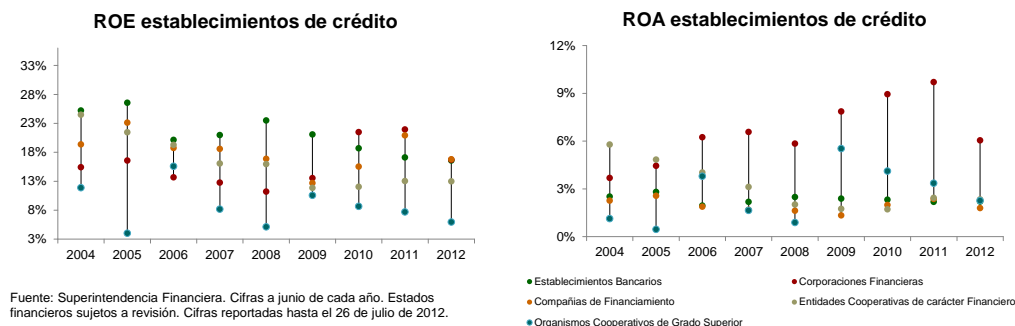


Rentabilidad

Durante el primer semestre de 2012 la rentabilidad del activo y el capital de los EC fue menor que la registrada en el año anterior. El ROA para el total de los EC en junio de 2012 fue de 2.30%, menor en 11pb al registrado en el mismo mes del año anterior. De igual forma, la rentabilidad del patrimonio en junio de 2012 disminuyó en 112 pb, al ubicarse en 16.52%, comportamiento consistente con el menor crecimiento del patrimonio entre junio de 2011 y junio de 2012 al pasar de 21.76% a 18.47%. Vale la pena mencionar, que la disminución en la rentabilidad tanto del activo como del capital no fue igual para todos los tipos de entidad, siendo las corporaciones financieras las que presentaron la mayor reducción debido a la a una disminución en sus utilidades y un aumento significativo de los activos, comparados con junio de 2011.

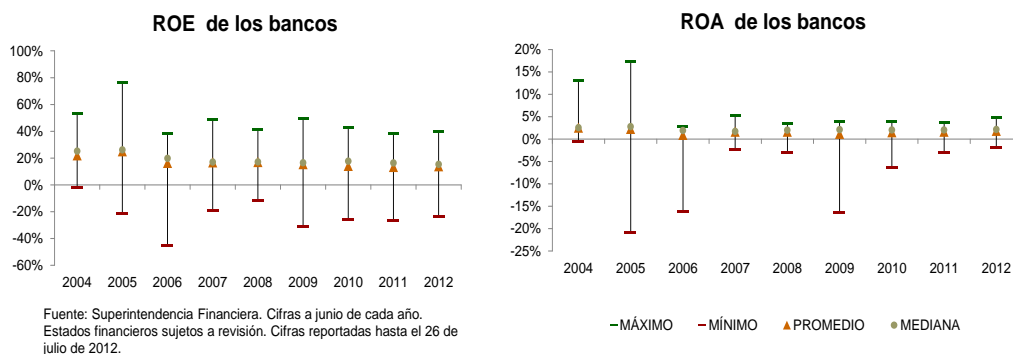
A pesar de lo anterior, las rentabilidades del patrimonio más altas en los primeros seis meses de 2012, continuaron concentradas en las compañías de financiamiento y las corporaciones financieras, como lo han venido haciendo desde junio de 2004. Las compañías de financiamiento registraron un ROE de 16.78% y un ROA de 1.79%, mientras las corporaciones financieras obtuvieron un ROE de 16.70% y un ROA de 6.05%. Igualmente vale la pena mencionar que los establecimientos bancarios fueron el único tipo de entidad que mejoró la rentabilidad de los activos en junio de 2012, con un ROA de 2.20% frente a uno de 2.18% en junio de 2011.

Gráfica 33



Respecto a los indicadores de rentabilidad de los bancos, durante el primer semestre de 2012 se observó un incremento en el indicador máximo presentado por este tipo de entidad con relación al año anterior, que se acompañó por la disminución de la rentabilidad mínima, y llevaron a que el indicador promedio de los bancos durante el semestre se ubicara por encima de la registrada en el mismo periodo de 2011. Vale la pena mencionar, que la diferenciación en el valor del indicador de rentabilidad dentro del sistema bancario ha disminuido considerablemente a partir de 2010, llevando a que todos los establecimientos bancarios colombianos presenten valores similares.

Gráfica 34



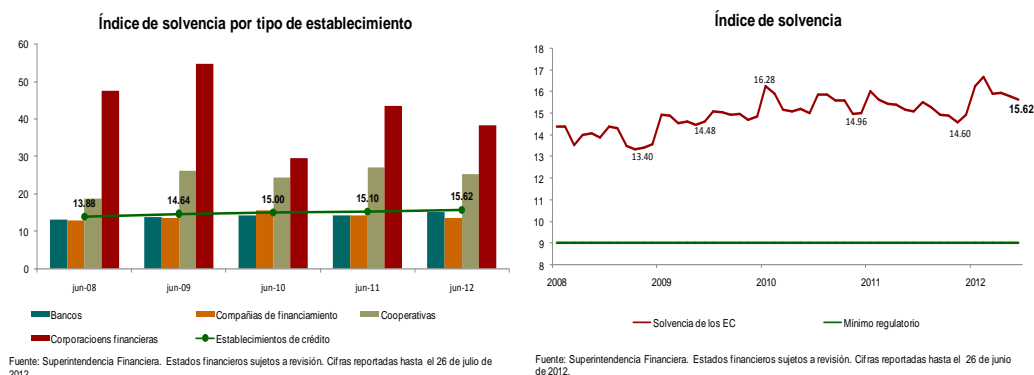
Solvencia

El índice de solvencia de los EC para el mes de junio de 2012 fue de 15.62%, el mayor nivel para junio durante la última década, siendo igualmente superior a la solvencia mínima establecida en 9%. El resultado de este indicador señala que los EC tienen una capacidad financiera mayor que en años pasados para hacer frente a las pérdidas no esperadas en el desarrollo de su actividad, dado que este indicador muestra la relación entre el patrimonio técnico del

establecimiento y la suma de los activos ponderados por riesgo de crédito y el riesgo de mercado.

El nivel del indicador de solvencia al cierre de junio de 2012, obedeció al incremento del patrimonio técnico mayor que el presentado por la suma de los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) y el riesgo de mercado, respecto al mismo mes de 2011. En particular, el patrimonio técnico registró un crecimiento anual de 16.07% real (19.78% nominal), mientras que la suma de los APNR y el riesgo de mercado aumentaron 12.17% real anual (16.27% nominal), de esta forma, en junio el patrimonio de los EC se ubicó en \$45.80 b, mientras que el denominador del indicador de solvencia (APNR mas riesgo de mercado) se ubicó en \$270.46 b, compuesto por \$270.4 b de los APNR y \$2.05 b del riesgo de mercado.

Gráfica 35



Dentro de los EC el mayor aumento en el índice de solvencia se presentó en las corporaciones financieras, las cuales aumentaron en 527 pb, mientras las compañías de financiamiento lo hicieron en 61pb, siendo el menor incremento por tipo de entidad. En particular, al cierre del primer semestre de 2012 los bancos registraron un nivel de solvencia de 14.99%, las compañías de financiamiento 13.48%, las cooperativas financieras 25.26% y las corporaciones financieras 38.17%.

• Otros indicadores

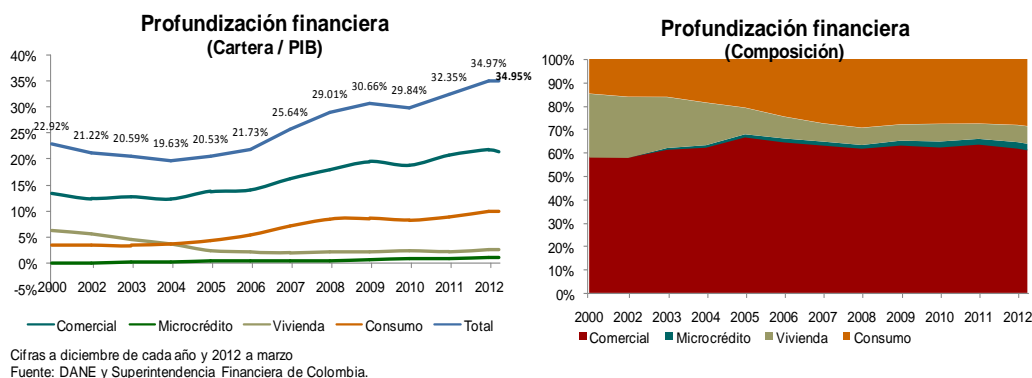
Profundización financiera y magnitud del sistema financiero

Aunque se observó una disminución en el indicador de profundización financiera durante el primer trimestre del año, la tendencia creciente que venía presentando desde 2005 se mantuvo. La disminución del indicador al pasar de 34.97% a 34.95%, obedeció a un mayor crecimiento

trimestral del PIB frente a la cartera bruta, la cual se vio incrementada en 2.28% entre diciembre de 2011 y marzo de 2012, mientras el PIB en el mismo periodo creció 2.32%. Sin embargo, el crecimiento anual de la cartera continuó siendo superior en 7.22 pp al crecimiento anual del PIB.

Durante el último año la profundización financiera aumentó para todas las modalidades de crédito, principalmente las de vivienda y consumo, carteras brutas que presentaron un crecimiento real anual a junio de 2012 de 21.52% y 17.43%, respectivamente. De igual manera, el continuo crecimiento de la modalidad de microcrédito se vio reflejado en una mayor participación de ésta modalidad de crédito dentro de la cartera total. Al cierre del semestre el incremento en la cartera de microcrédito fue de 17.40% real anual, crecimiento impulsado por la convergencia del interés bancario corriente para esta cartera hacia las tasas del mercado a partir de octubre de 2010, lo que ha permitido a las entidades especializadas en este producto aumentar la oferta de los mismos. Adicionalmente, la cartera comercial continuó presentando los crecimientos más bajos de la cartera total.

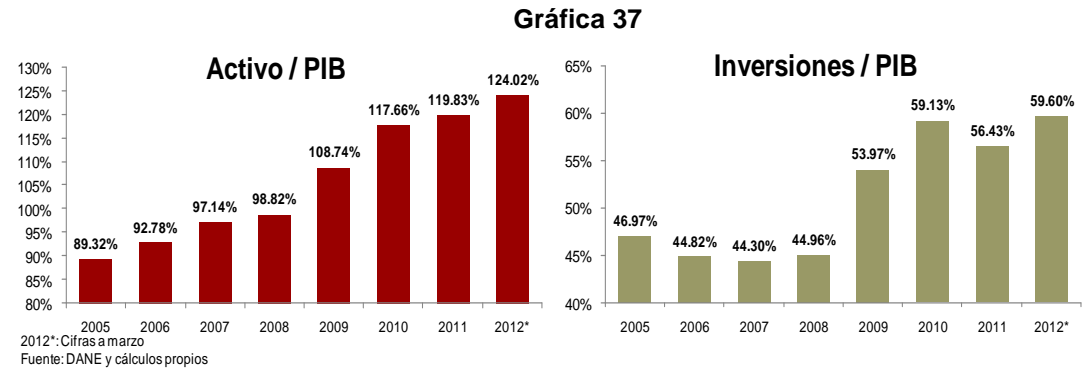
Gráfica 36



Las tasas de crecimiento para la modalidad de microcrédito le han permitido a esta modalidad aumentar continuamente su participación en la profundización financiera. Particularmente, su participación dentro del indicador total aumentó al pasar de 1.45% en marzo de 2005 a 2.80% en marzo de 2012. En contraste, durante los últimos ocho años la modalidad de vivienda presentó una disminución en su participación dentro del indicador al pasar de 16.96% en marzo de 2004 a 7.40% en el mismo periodo de 2012.

En términos generales, el desempeño favorable del sistema financiero en los años más recientes ha llevado a que el valor de los activos de éste supere al del producto interno bruto, tendencia que se ha presentado por una parte por la expansión de la actividad de intermediación de recursos y de colocación de crédito, y por la otra por el portafolio de inversiones. En particular,

desde el año 2009 los activos del sistema financiero han sobrepasado el PIB de Colombia que en los primeros meses de 2012 se ubicó en 124.02%, con una participación de las inversiones respecto el PIB de 59.60%.



En el primer semestre de 2012, las compañías de seguros de Colombia registraron una desaceleración en la emisión de primas, lo cual motivó un menor crecimiento de las inversiones de las entidades, y por ende del activo al ser las inversiones el principal rubro de este último. Sin embargo, las primas emitidas cubrieron el crecimiento presentado en los siniestros liquidados permitiendo a la industria obtener unos resultados favorables en comparación con los obtenidos durante el mismo periodo del año anterior.

Resultados

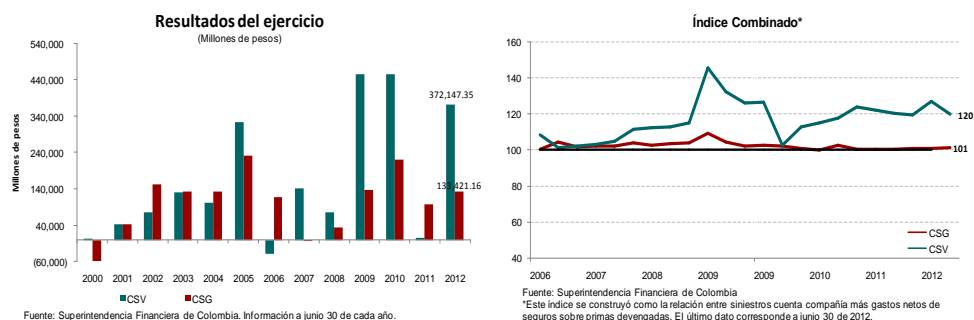
Durante el primer semestre de 2012 las compañías del sector asegurador, específicamente las de vida y generales, obtuvieron resultados positivos debido al comportamiento del portafolio de inversiones. Mientras que en el mismo periodo de 2011 se presentaron disminuciones significativas en las utilidades del sector asegurador en su mayor parte debido a la menor valorización de inversiones en instrumentos de renta variables, en los primeros seis meses de 2012 las inversiones en títulos de deuda les proporcionó mejores ingresos con relación al año inmediatamente anterior. Sin embargo, y contrario al comportamiento presentado un año atrás, los siniestros liquidados durante el semestre por las compañías de seguros de vida (CSV) presentaron un incremento importante, mientras las reclamaciones a las compañías de seguros generales (CSG) se mantuvieron estables en lo corrido de 2012 con relación al primer semestre de 2011.

Adicionalmente, al revisar el índice combinado¹¹ (Gráfica 38) se observó que el resultado técnico se hizo más negativo debido a una disminución en las primas devengadas para algunos de los ramos de generales y vida. Gracias a una mayor constitución de reservas por parte de las entidades, las CSG continuaron ubicándose sobre el equilibrio operacional con un índice combinando de 101, y las CSV redujeron el índice de 126 a 120 con relación a marzo pasado, indicando un resultado técnico más favorable con relación al año anterior. En detalle, las CSG cerraron el primer semestre de 2012 con un resultado técnico de -\$31.04 mm, cuando en junio del periodo anterior fue -\$12.56 mm. Por su parte, el resultado técnico para las CSV que a junio de 2011 fue de -\$504.65 mm, alcanzó -\$519.63 mm en junio de este año. Adicionalmente vale señalar que a pesar de la disminución en las primas devengadas, las compañías de seguros

¹¹ Este índice se construye como la relación entre siniestros cuenta compañía más gastos netos de seguros y las primas devengadas. Cuando el índice es mayor a 100 indica pérdida técnica, cuando es menor a 100 indica utilidad técnica, y cuando es igual a 100 representa equilibrio operacional. Este índice no incluye ingresos por inversiones, por tanto es netamente operacional.

mantienen el equilibrio entre el ingreso por primas y los siniestros liquidados a través de los reaseguros, coaseguros y las reservas técnicas.

Gráfica 38



El comportamiento presentado por los activos de las compañías de seguros durante el primer semestre de 2012 fue positivo al mantener una tendencia al alza inducida por el comportamiento de las inversiones de los dos tipos de compañías. A partir de enero de 2012 las compañías de seguros presentaron un cambio en la tendencia del crecimiento anual del activo que venía siendo a la baja desde junio de 2011 y hasta diciembre del mismo año cuando los activos crecieron 11.01% anual, mientras que a junio de 2012 el incremento registrado fue de 14.17%. Los activos de las CSG presentaron un crecimiento anual de 18.94% a junio 2012 frente a uno de 13.56% en diciembre del año anterior, y los activos de CSV pasaron de crecer 9.77% en diciembre de 2011 a 11.83% al cierre de junio de 2012¹².

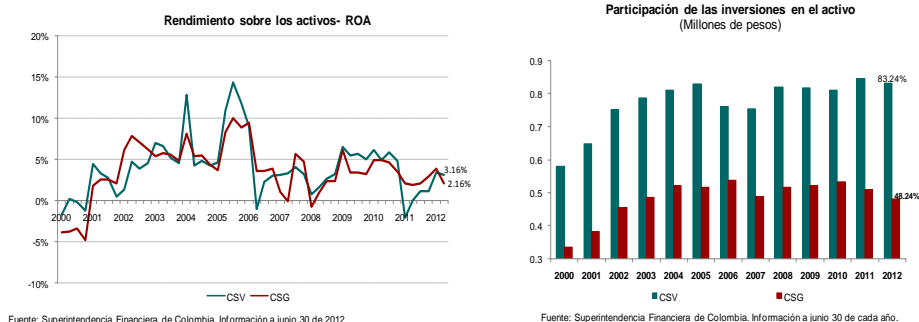
La composición del activo del sector asegurador permaneció estable durante el primer semestre de 2012 con relación al mismo periodo del año anterior, siendo las inversiones el principal destino del activo de estas compañías. Durante el primer semestre del año el 71.20% de los activos de las compañías aseguradoras, correspondió al portafolio de inversiones, el disponible de las compañías de seguros fue de 3.90% mientras que al cierre del 2011 fue 3.53%, las cuentas por cobrar donde se encuentran los coaseguros, reaseguros y las provisiones, registraron una disminución en su participación dentro del activo de 2pb entre diciembre de 2011 y junio de este año al pasar de 11.99% a 11.79%. Los cargos diferidos pasaron de una participación de 2.80% en diciembre del año anterior a 2.89% en junio de este año.

La rentabilidad del activo (ROA) de las aseguradoras está determinada en gran parte por los resultados del portafolio de inversiones, dado que las inversiones son las de mayor peso dentro de los activos de estas compañías, especialmente las de seguros de vida. Durante lo corrido del

¹² En junio de 2012 los activos de las CSV correspondieron al 65.62% de los activos totales, mientras las CSG representaron el 34.38% del total de activos.

2012 la rentabilidad del activo tanto de las CSG como de las CSV, se ubicó en niveles superiores a los registrados en diciembre de 2011, de forma que la tendencia del ROA para las compañías de seguros se mantuvo al alza, cerrando junio de 2012 en 2.16% para las CSG y 3.16% para las CSV (Gráfica 39).

Gráfica 39

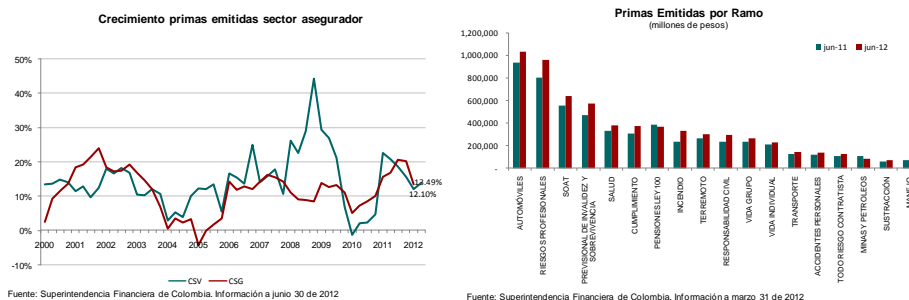


A lo largo del semestre del año en curso el crecimiento anual de las inversiones de las compañías de seguros presentó una tendencia alcista frente al menor crecimiento anual presentado en el último trimestre de 2011. Al finalizar el primer semestre del 2012 las inversiones realizadas por las compañías de seguros registraron un crecimiento anual de 14.17%, frente a uno de 11.01% en diciembre de 2011. En forma desagregada, las inversiones de las CSG se incrementaron en 12.48% anual al cierre de junio, mientras que las CSV crecieron 10.05% al cierre de junio de 2012. El saldo total de las inversiones al finalizar el primer semestre de 2012 correspondió a \$25.74 b, de los cuales \$19.75 b fueron de las CSV y \$5.99 b a las CSG sin incluir las cooperativas.

Durante el primer semestre de 2012 se mantuvo la concentración de las inversiones principalmente en los títulos de deuda pública.¹³ De forma particular, la composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros durante los primeros seis meses del año estuvo concentrado 83.35% en títulos de deuda pública, 15.99% en títulos participativos, y, adicionalmente la valorización registrada al finalizar junio de 2012 fue de 6.32% correspondiente a un \$1.64 b. En términos generales, el total de las inversiones de las aseguradoras se concentró en 83.24% en las CSV y el 48.24% en las CSG (Gráfica 40).

¹³ Las inversiones en títulos de deuda pública incluyen deuda interna y externa.

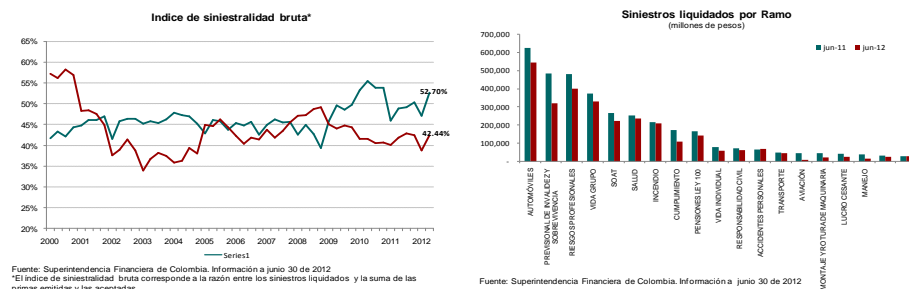
Gráfica 40



Por otro lado, al cierre de junio de 2012 el ramo de automóviles se destacó como el ramo con la mayor emisión de primas, como lo venía haciendo desde 2010, seguido por los ramos de personas. Riesgos profesionales fue el tipo de seguro más demandado durante los primeros seis meses del año, donde las primas emitidas en este ramo alcanzaron los \$934.16 mm, seguido por provisional de invalidez y sobrevivencia con \$470.77 mm y salud con \$330.71 mm (Gráfica 40).

De otro lado, vale la pena mencionar que la rentabilidad del negocio depende principalmente de la emisión de primas por el lado de los ingresos y por el nivel de siniestros liquidados como egresos del negocio. Respecto al nivel de siniestros liquidados se observó que en los últimos 10 años, incluyendo el primer semestre del 2012, las primas han sido suficientes para responder por los reclamos, con niveles del índice por debajo del valor crítico de 65.00%. Al cierre de junio de 2011, los mayores desembolsos por siniestros se registraron en el ramos de automóviles por \$ 622.56 mm, provisional de invalidez y sobrevivencia por \$ 482.37 mm, y riesgos profesionales por \$480.74mm.

Gráfica 41



El desempeño operacional y financiero de la industria aseguradora continuó siendo favorable durante el primer semestre de 2012, a pesar de la disminución en el crecimiento de la emisión de primas del sector, lo cual podría relacionarse con los menores resultados en los indicadores económicos del país a lo largo del primer semestre del año y que tienen que ver con el

comportamiento de la situación económica externa, que llevó en el mismo periodo a una disminución en las primas de vida en Europa de acuerdo con el estudio anual de Swiss Re Sigma.

Fondos de pensiones y de cesantías

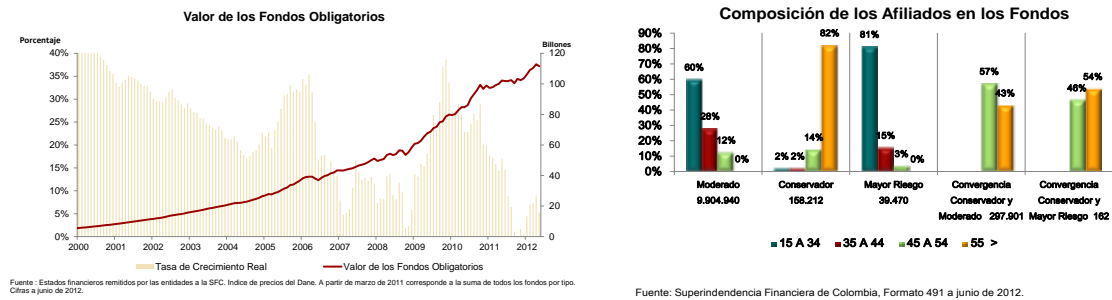
La evolución de los fondos de pensiones y cesantías presentó un comportamiento mixto durante el primer semestre del año. Por una parte, durante los primeros tres meses se registró una evolución positiva de los fondos como resultado del cambio de tendencia de las inversiones en relación al cierre del 2011 debido a una recuperación en los mercados de renta variable. Dicho comportamiento estuvo acompañado de nuevos aportes por parte de los afiliados, particularmente por la entrada de los flujos en los fondos de cesantías al cierre de febrero, así como un comportamiento al alza de los aportes de nuevos afiliados a los fondos de pensiones. A pesar del buen desempeño a principios del año, en el segundo trimestre dicho comportamiento se vio afectado de manera importante por el nerviosismo de los mercados internacionales lo cual impactó las ganancias en renta variable observadas a principios del 2012.

Al respecto, durante el periodo de análisis se observó un incremento importante de los títulos participativos de entidades locales como en el exterior. Este comportamiento generó un incremento en el valor de los fondos por cerca de \$2.69 b por la valorización de dichas inversiones. No obstante, debido a la caracterización de los nuevos portafolios de inversión, los fondos han mostrado diferentes resultados durante el primer semestre del 2012.



Al cierre de junio, el valor de todos los fondos obligatorios administrados por las seis Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$111,52 b. Estos recursos se distribuyeron por tipo de fondo en \$97.54 b en el fondo moderado (FM) (Gráfica 42), \$5.87 b en el fondo conservador (FC), \$0.96 b en el fondo de mayor riesgo (FMR) y \$7.14 b en el fondo especial de retiro programado (FRP). Dentro del periodo de análisis se observó una recuperación en el crecimiento de los fondos a pesar de la desaceleración evidenciada en los últimos meses del primer semestre al registrar un aumento real de 5.50% (Gráfica 43).

Gráfica 43

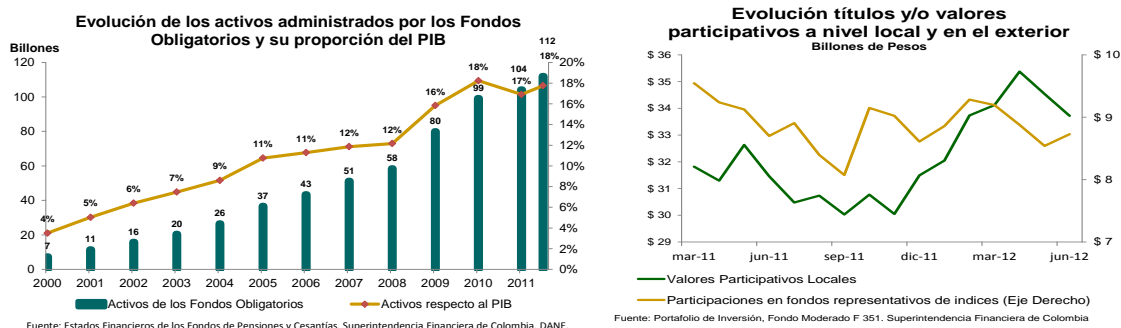


La participación del fondo moderado continúa siendo mayoritaria tanto en su valor como en el número de afiliados adscritos a dicho portafolio dentro del total de los 9,904,490 adscritos. Al cierre de junio de los 10.4 millones de afiliados, 456,275 correspondieron al fondo conservador (incluyendo los de convergencia) y 39,470 eligieron el fondo mayor riesgo. Vale la pena resaltar que del total de afiliados al sistema, únicamente se registraron 4.22 millones de cotizantes del fondo moderado (42.68%), 148,145 del fondo conservador (48.07%) y 24,509 del fondo de mayor riesgo (62.09%).

Durante el primer semestre los fondos de pensiones alcanzaron un valor equivalente al 18% del PIB a precios corrientes del 2011. Durante dicho periodo se observó un incremento moderado de los títulos de deuda, los cuales son los más representativos en su portafolio de inversión. Dicho aumento fue de 6.17% alcanzando \$47.1 b respecto al cierre del primer semestre de 2011. Realizando un análisis para cada tipo de fondo se encuentra que estas inversiones alcanzaron el 79.44% para el fondo conservador, el 49.51% para el fondo moderado y 79.30% en el fondo especial de retiro programado. Igualmente, dicho rubro es representativo en los fondos voluntarios y en los de cesantía largo plazo cuya participación ascendió a 54.28% y 53.83%

respectivamente. Por su parte, los títulos y valores participativos registraron una mayor proporción en los fondos de mayor riesgo ubicándose en 59.74% del monto total.

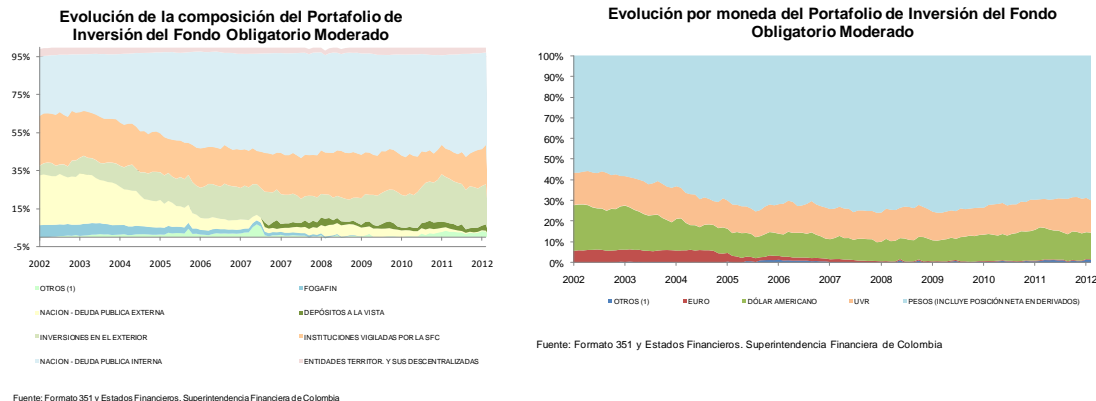
Gráfica 44



Por su parte, los rendimientos de los fondos presentaron un comportamiento positivo debido a la evolución a la valoración de las inversiones. El comportamiento al alza se debe principalmente a la evolución positiva de las participaciones en carteras colectivas y fondos representativos de índices de renta fija, índices accionarios y fondos mutuos de inversión del exterior. Al respecto, durante el periodo se observaron rendimientos globales por \$4.78 b en el fondo moderado, \$281.50 mm en el fondo especial de retiro programado, \$50.12 mm en el fondo de mayor riesgo y \$237.74 mm en el fondo conservador. Vale la pena mencionar que el fondo de mayor riesgo presentó una disminución en los rendimientos durante el último trimestre en 16.25%. En contraste el fondo conservador presentó un aumento en la evolución de los rendimientos en el segundo trimestre presentando un crecimiento del 38.13%.

Es importante resaltar que los lineamientos contenidos en el Decreto 857 de 2011 en cuanto al límite máximo del 50% en títulos de deuda para los fondos obligatorios se cumplieron en el transcurso del primer semestre del 2012 al registrar una proporción conjunta inferior a este límite. Igualmente la proporción en títulos y fondos de capital privado se mantiene en niveles mínimos en comparación con el portafolio total. De los \$ 97.52 b que componen el portafolio de inversión del fondo moderado solo el 3.4% se encuentra en este tipo de inversiones.

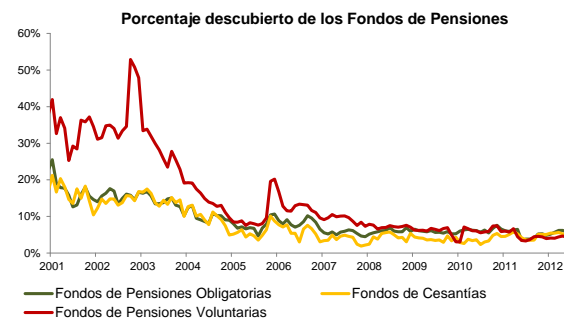
Gráfica 45



Los fondos concentran la mayor parte de sus inversiones en instrumentos denominados en pesos, con la siguiente composición para cada caso: el fondo moderado 69.54%, el fondo conservador 68.44%, el fondo de mayor riesgo 70.47%, el fondo especial de retiro programado 53.41%, los fondos voluntarios 81.59%, Fondos de Cesantías – Largo Plazo 72.45% y Fondos de Cesantías – Corto Plazo 93.04%. En particular se observa una asignación mayor en moneda local en relación con lo registrado en el año anterior para los fondos obligatorios y los voluntarios.

En cuanto a la posición en moneda extranjera, durante el primer semestre del año se observó que debido a la volatilidad de las divisas en el mercado internacional y a pesar de las coberturas realizadas por las entidades, la proporción descubierta aumentó marginalmente. Al respecto, los fondos obligatorios presentaron una proporción descubierta de 6.57% para el fondo moderado, 4.52% en el fondo conservador, 4.52% en el fondo de retiro programado y 7.34% en el fondo de mayor riesgo. De acuerdo a lo anterior los fondos obligatorios moderados aumentaron su proporción descubierta en 171 pb y los fondos voluntarios en 18 pb respecto al cierre del 2011. Por su parte, los fondos de cesantías de largo plazo disminuyeron su proporción descubierta en 25 pb.

Gráfica 46

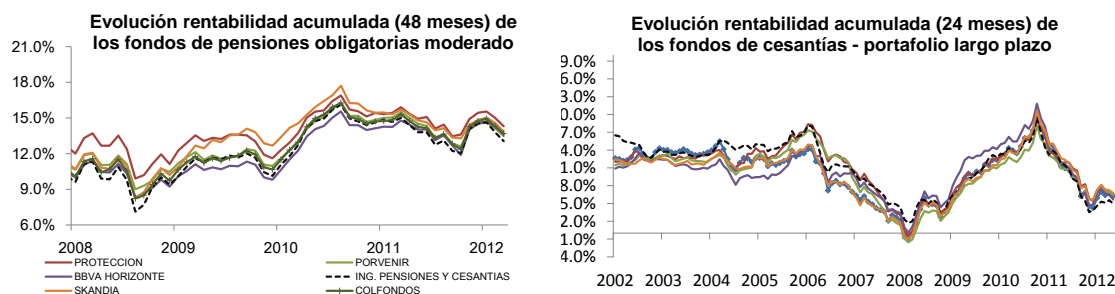


Fuente: Formatos 468, 472, 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia

En cuanto al desempeño integral de los fondos, se observó que al cierre del semestre los fondos moderados arrojaron importantes rendimientos por \$5.36 b. Por su parte, la valorización de los títulos de deuda negociables y garantizados por la nación registró un resultado positivo de \$2.72 b. Dicho comportamiento explica el crecimiento de los fondos. Así mismo, la continuidad en el crecimiento de los aportes de los afiliados por \$5.97 b durante el primer semestre del año, favorecieron el crecimiento en el valor de los fondos Gráfica 47.

Por su parte, los fondos conservador y de retiro programado generaron utilidades en conjunto por cerca de \$519 mm, las cuales están igualmente explicadas en su mayor parte por la valorización de los títulos de deuda. Finalmente, el fondo de mayor riesgo presentó rendimientos abonados por \$50.12 mm principalmente por la evolución de las inversiones en renta variable, este último con un menor valor al registrado en marzo debido a desvalorizaciones en las participaciones de los fondos representativos y carteras colectivas por cerca por \$4.3 mm y \$835 m respectivamente.

Gráfica 47



Fuente: Información reportada por las entidades vigiladas. Formatos 136. Cálculos Delegatura para Pensiones y Fiduciarias. Superintendencia Financiera de Colombia

Fuente: Información reportada por las entidades vigiladas. Formatos 136. Cálculos Delegatura para Pensiones y Fiduciarias. Superintendencia Financiera de Colombia

En cuanto a la rentabilidad acumulada de los fondos de pensiones obligatorios – moderado durante los últimos cuatro años, durante el primer trimestre de 2012 se observó un cambio de tendencia debido al buen comportamiento de las inversiones. Al cierre de junio, la rentabilidad promedio de los fondos obligatorios se ubicó en 14.17% lo que representa un incremento de 1.38% respecto al cierre del 2011. Por su parte, los fondos de cesantías presentaron una menor rentabilidad acumulada bianual, la cual podría estar explicada por el retiro de los aportes a partir de marzo y una menor posición de sus inversiones. Al respecto, se observó que dicha rentabilidad se ubicó en 5.24% promedio ponderada al cierre de junio de 2012.

Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

En el primer semestre del 2012 el desempeño de las sociedades administradoras de los fondos de pensiones presentó un incremento en la evolución de sus principales indicadores financieros, debido al buen comportamiento de los fondos y un incremento en los afiliados al sistema. Al respecto, durante el periodo se observó una proporción mayor de los ingresos por comisiones de administración así como un aumento en los ingresos por la rentabilidad de las inversiones de las administradoras. Al cierre del primer trimestre las sociedades administradoras de los fondos de pensiones presentaron utilidades por \$223,93 mm.

Al cierre de junio los activos de las sociedades administradoras de los fondos de pensiones y cesantías ascendieron a \$2.90 billones (Gráfica 49), lo que representa un incremento de 20.89% anual. Igualmente, la posición pasiva de dichas entidades registró \$558.75 mm lo que significa un aumento de 9.47% respecto al año anterior.

Gráfica 48

Evolución de las principales cuentas de las sociedades administradoras de los fondos de pensiones.



Fuente: Estados Financieros transmitidos por las entidades, Superintendencia Financiera de Colombia

Al término del primer semestre, las utilidades ascendieron a \$223 mm lo cual representa una aumento de 38.68% respecto al primer semestre de 2011. Este comportamiento podría estar explicado por un aumento importante en la evolución de los ingresos en relación a los gastos durante el periodo de análisis. Lo anterior ha venido generando un mayor margen operativo en estos tipos de entidades. En cuanto a la operatividad del negocio, el rubro más importante dentro de los ingresos operativos fueron las comisiones de administración las cuales registraron un aumento de 8.99%, en tanto que los gastos operativos aumentaron en 3.68%.

Gráfica 49



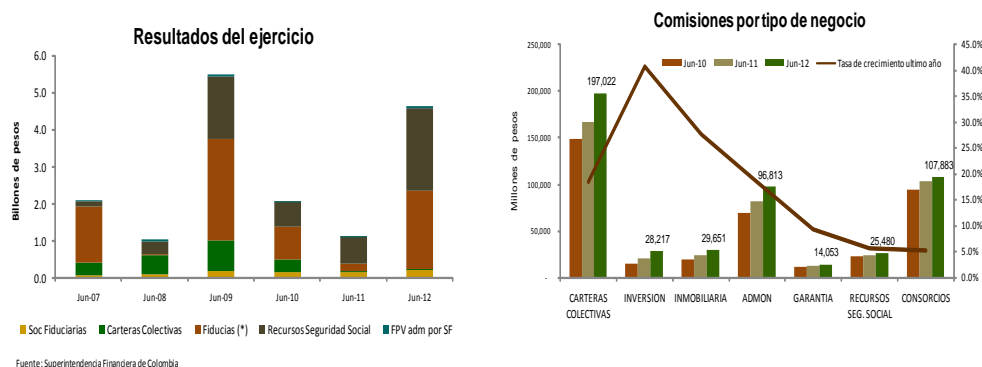
Por su parte, la evolución del margen operativo (Gráfica 49) de las sociedades administradoras de los fondos de pensiones durante el primer semestre también podría sustentarse por una relación mayor de los ingresos respecto a los gastos incurridos. Lo anterior debido a que la utilidad neta en relación con los ingresos de las sociedades ha venido incrementándose registrando al cierre de junio 25.89%. Por su parte, dichas sociedades presentaron una evolución al alza de las comisiones, las cuales al cierre de junio se duplicaron al registrar \$726.42 mm, lo que representa el 87.28% de los ingresos operacionales de las sociedades.

El sector fiduciario continúa registrando logros importantes durante lo corrido del primer semestre del 2012, con un monto acumulado de utilidades que representan el 31.63% del total de resultados del ejercicio alcanzados por el sector financiero consolidado. La continuidad de la dinámica del sector, el manejo de los portafolios administrados y la mayor diversidad de alternativas de inversión ofrecidas a través de nuevos productos, han contribuido de manera importante en el incremento de los activos del sector y en el cada vez mayor número de negocios registrados, entre los que se destaca la fiducia de administración, inmobiliaria, inversión y las carteras colectivas.

Resultados del ejercicio

Las sociedades fiduciarias con sus fondos administrados alcanzaron utilidades por valor de \$5.29 b resultado 3.2 veces mayor al obtenido en junio del año anterior (\$1.65 b), continuando la tendencia traída al alcanzar un nivel de crecimiento importante y uno de los resultados más destacados de los últimos períodos. El comportamiento se vio impulsado por los mayores montos obtenidos en los ingresos operacionales debido a las utilidades en la valoración de inversiones y el incremento en el valor de mercado de las inversiones, destacándose las fiducias¹⁴ y recursos de la seguridad social, los que aportaron al consolidado de las utilidades de la industria el 40.10% y 41.89% respectivamente.

Gráfica 50



Los ingresos por comisiones de las 28 sociedades fiduciarias acumularon la cifra de \$499.12 mm durante los primeros seis meses del año, de los cuales el 39.47% provienen de los servicios de

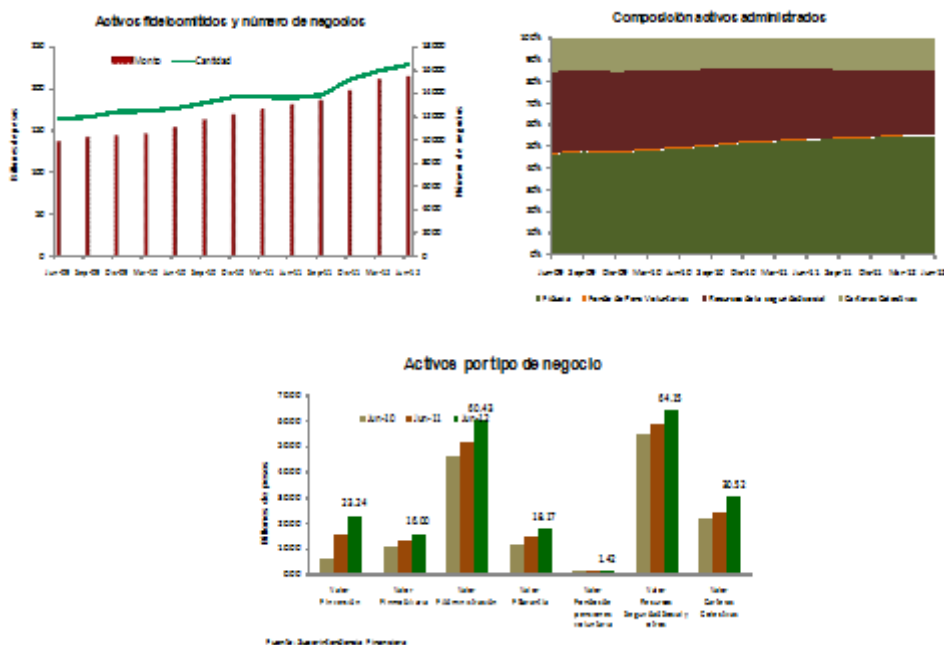
¹⁴ Fiducias : incluye las fiducias de administración, inversión, garantía e inmobiliaria.

carteras colectivas, un 21.33% de consorcios y un 19.40% de fiducia de administración, contribuyendo al buen resultado de las administradoras cuyo monto de utilidades al corte del primer semestre ascendió a \$190.15 mm. Como resultado, la rentabilidad de las sociedades fiduciarias continuó con una tendencia creciente al registrar un 27.11% en el indicador ROE y 20.14% en el ROA, siendo de las más altas del periodo al compararse con las registradas por las demás entidades vigiladas.

Activos

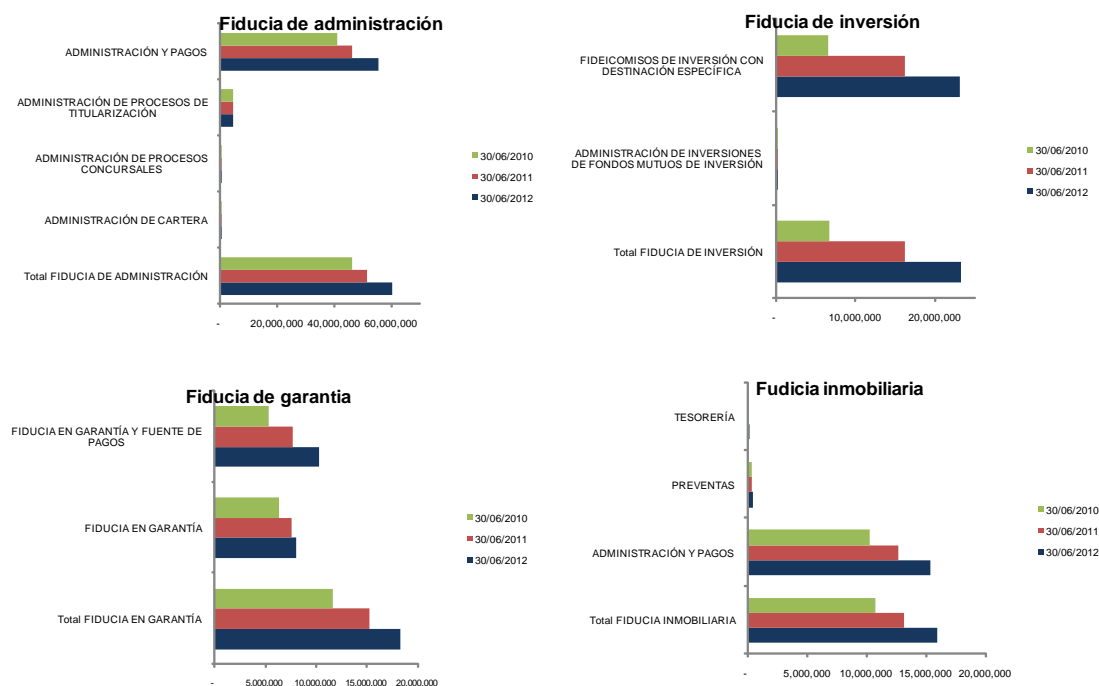
La dinámica de la industria se refleja de forma positiva en el fortalecimiento de los activos administrados alcanzando al corte del primer semestre del 2012 un crecimiento nominal anual de 18.57%. Es así como los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron el monto de \$213.93 b, con un número de 16.491 negocios fiduciarios, clasificados así: 8.460 en fiducia de administración, 4.181 en fiducia inmobiliaria, 1.871 en fiducia de inversión, 1.749 en fiducia de garantía, 118 carteras colectivas, 104 negocios de recursos de seguridad social y 8 fondos de pensiones voluntarias. La mayor contribución al incremento registrado en los activos lo realizaron las fiducias de inversión y carteras colectivas al presentar variaciones anuales positivas del 43.65% y 25.95%, respectivamente. Las fiducias de inversión y de carteras colectivas presentaron dicho comportamiento por la valorización de los títulos de renta fija, principales inversiones de dichos vehículos de inversión así como un aumento de los aportes a dichos fondos.

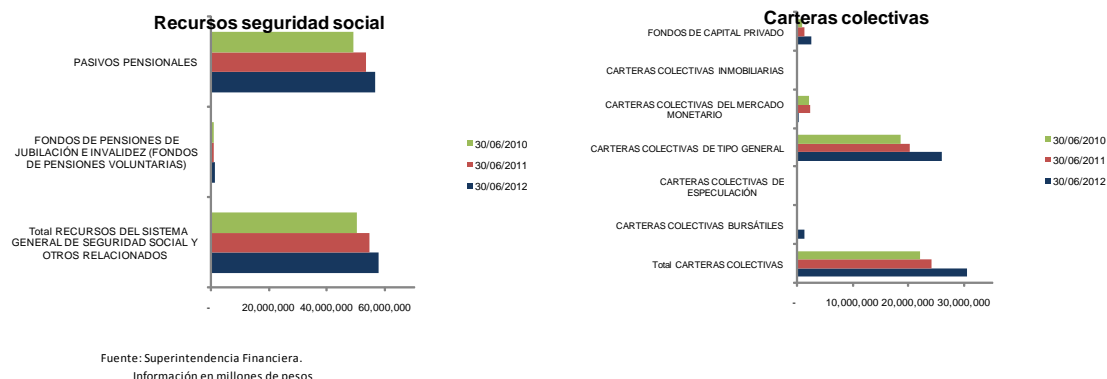
Gráfica 51



En la desagregación de los activos por tipo y subtipo de negocio, se aprecia cómo los activos de la fiducia de administración que cuenta con 8.460 fideicomisos y representa el 28.25% del total de los activos administrados, pasó de \$51.48 b en junio del 2011 a \$60.43 b en junio de 2012. Gran parte de estos recursos provienen de la actividad de administración y pagos destacándose un volumen importante de recursos por concesiones viales dentro del grupo. La fiducia de inversión con 1.871 negocios obtuvo un crecimiento destacado al aumentar durante el año 43.65%. Es importante mencionar que dentro de los fideicomisos de inversión con destinación específica se encuentran clasificados los fondos de inversión extranjera. La fiducia que se constituye para garantizar el cumplimiento de obligaciones propias o de terceros aumentó de \$15.22 b a \$18.17 b en un año. La fiducia inmobiliaria cuya finalidad es la administración de recursos y bienes de proyectos inmobiliarios cuenta con 4.181 fideicomisos y alcanzó un monto de activos por \$15.99 b. Los negocios asociados a la seguridad social que representan el 29.99% de los activos administrados, alcanzaron en el año un incremento del 9.20% con un saldo de \$64.15 b. Por su parte, el monto de las carteras colectivas ascendió a \$30.52 b, de los cuales la de tipo general con 84 negocios representa el 84.8% de los recursos por este tipo de fideicomiso, seguido por los 23 fondos de capital privado con el 8.8%, con una cifra de \$2.67 b.

Gráfica 52
Activos por tipo de fideicomiso

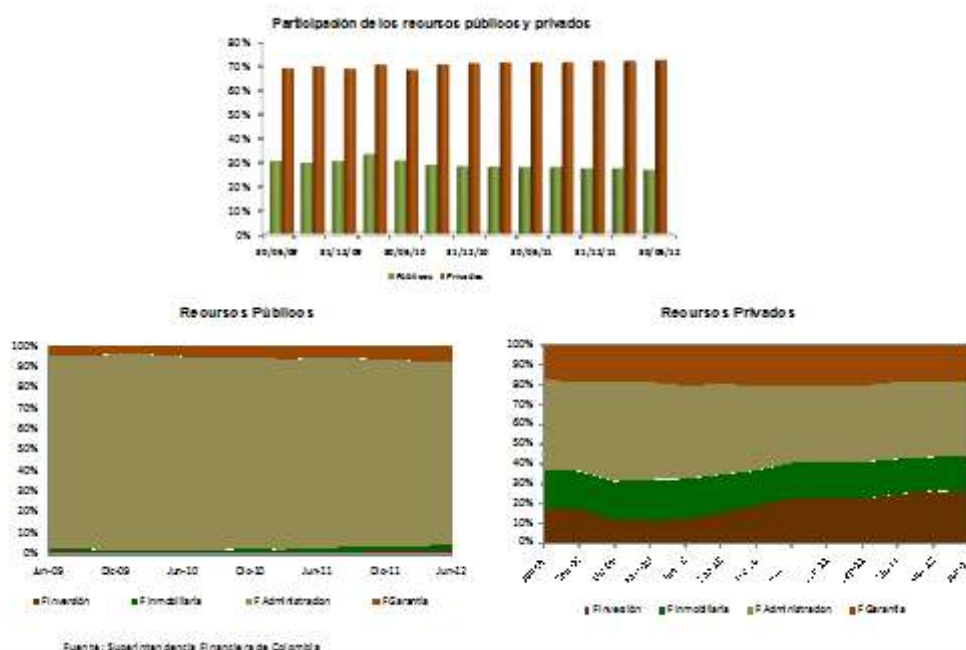




Fiducia pública y privada

En la clasificación de los activos administrados según la naturaleza de los recursos en públicos y privados, se destaca el apoyo del sector fiduciario en proyectos de infraestructura, administración de anticipos en contratación pública, administración de pasivos pensionales y patrimonios autónomos, negocios en los cuales el Estado actúa como principal fideicomitente demandando servicios especializados de administración y gestión de activos diversos. Es así como los recursos públicos que representan el 26.86% del total de fideicomisos administrados aumentaron a \$31.65 b con un crecimiento del 18.10% anual. Más del 90% de los recursos públicos se encuentran en la fiducia de administración.

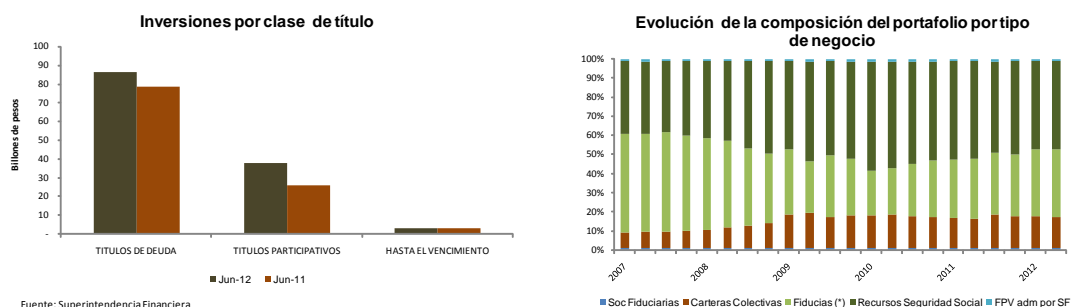
Gráfica 53



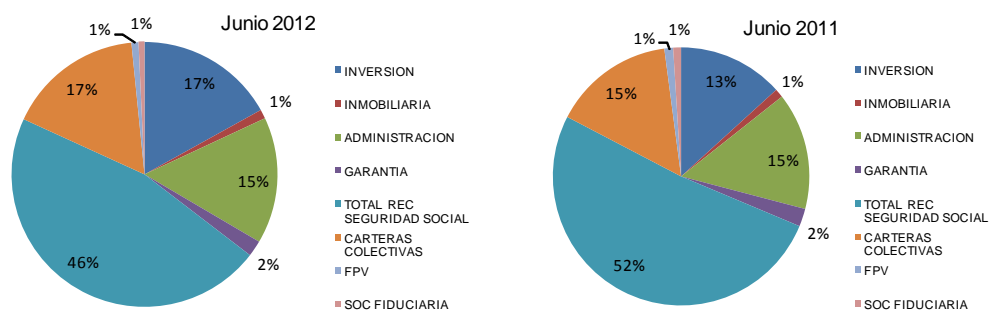
Inversiones

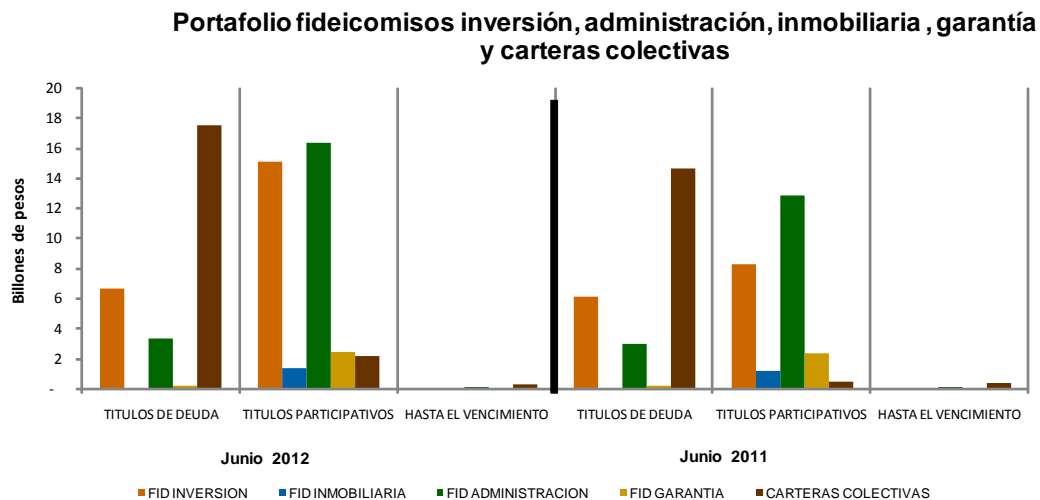
Las inversiones del sector fiduciario que representan el 34.02% del total del portafolio de las entidades vigiladas y que son con pensiones y cesantías los inversionistas institucionales más importantes del sistema financiero, continuaron aumentando, resultado del crecimiento en los negocios fiduciarios administrados. Al corte del primer semestre del año, registraron un monto de \$128.55 b, valor que se incrementó en \$20.49 b frente a junio de 2011, lo que representa una variación del 18.36%. Los recursos de la seguridad social continúan aportando la mayor participación en el portafolio del sector (46.42%) seguido por el grupo de fiducias (35.40%) y las carteras colectivas (16.59%). En el análisis por tipo de título, se aprecia como los títulos de deuda que representan el 68.06% del portafolio crecieron \$7.84 b frente al saldo de junio del año anterior, sin embargo, los títulos participativos ganaron terreno en la proporción del portafolio al aumentar su participación de 23.20% a 29.70%, lo que generó un crecimiento en el saldo de de estos recursos de \$12.29 b en el período considerado.

Gráfica 54



Composición del portafolio por tipo de negocio





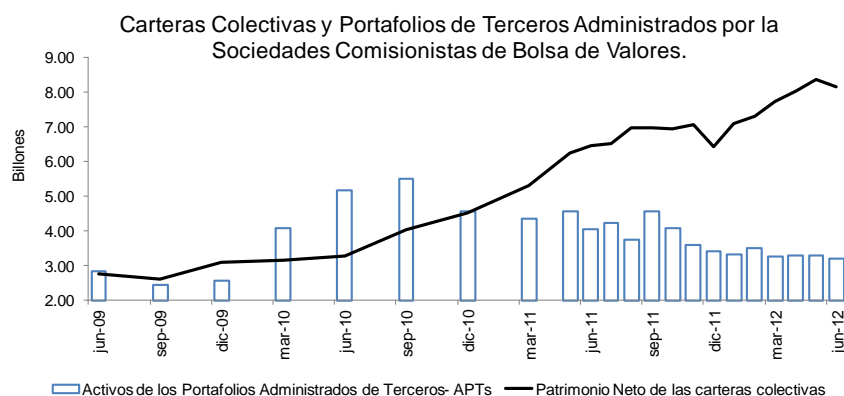
Por tipo de negocio, se observa en la fiducia de inversión una reestructuración del portafolio hacia instrumentos de renta variable al registrar la mayor expansión en el nivel de inversiones de los títulos participativos aumentando el saldo de \$8.22 b a \$15.09 b durante el año de referencia. Las carteras colectivas mantienen su estructura de portafolio en mayor proporción hacia instrumentos de menor riesgo al registrar un monto de \$17.46 b en títulos de deuda frente a \$2.15 b en títulos participativos. En la fiducia de administración se dio un crecimiento anual del portafolio consolidado del 24.23%, presentando un saldo en títulos participativos de \$16.29 b frente a \$3.32 b en títulos de deuda.

Sociedades comisionistas de bolsas de valores

El valor total de los activos de terceros (APTs) y de las carteras colectivas administradas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores ascendió en junio de 2012 a \$11,4 b, mayor en 11.90% real frente al observado al cierre del 2011 y 5.16% real por encima al reportado doce meses atrás. Del valor total de estos negocios al final del primer semestre del año, el 71.80% obedeció al patrimonio neto de las carteras colectivas, proporción mayor en más de diez puntos porcentuales a la registrada un año atrás, debido al fuerte descenso observado en los portafolios de terceros a partir de septiembre del año anterior y al incremento constante que ha tenido el valor de las carteras colectivas (Gráfica 55).

Frente al patrimonio técnico de estas sociedades, el valor total de ambos portafolios fue equivalente a casi 18 veces, relación muy similar a la registrada un año antes, pero en 200 puntos básicos mayor que la observada en diciembre último. Lo anterior evidencia la capacidad de gestión que sobre tales portafolios mantienen estos intermediarios del mercado de valores¹⁵.

Gráfica 55



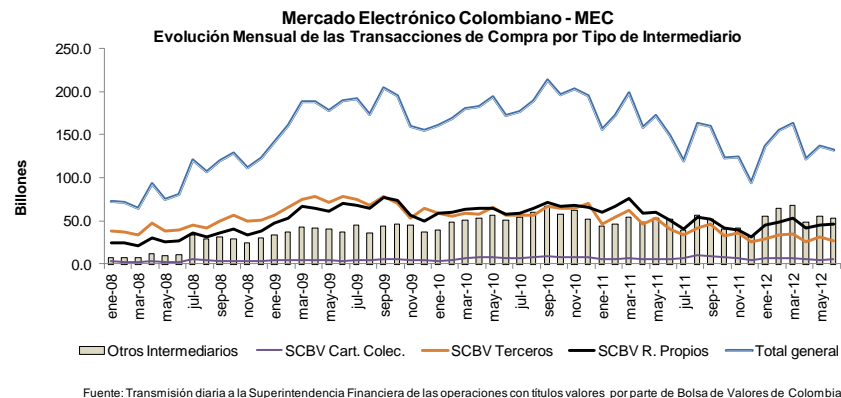
Adicionalmente, estas sociedades comisionistas realizan bajo el esquema de contrato de comisión operaciones con títulos valores para otro tipo de clientes, distintos a los relacionados con el contrato de administración de carteras colectivas o de portafolios de terceros (APTs). El valor de mercado de los títulos valores comprometidos en operaciones (de contado, repos, simultaneas y transferencia temporal de valores) realizadas por las firmas comisionistas para gestionar los negocios de estos tres tipos de clientes ascendió al corte de junio de 2012 a \$8.7 b, un 33.42% real más frente al observado al final del año anterior y 2.50% real más que el

¹⁵ En relación con el patrimonio total de estas sociedades tal relación fue de 12.43% en junio de 2012 y del 11.45% en igual mes de 2011.

respectivo de doce meses atrás¹⁶. Frente al patrimonio técnico, el valor de mercado de los títulos comprometidos en estas transacciones, al final de junio de 2012, fue equivalente a 13,8 veces, relación muy similar a la registrada en igual mes del año pasado, pero mayor en 339 pb a la calculada al cierre del año anterior. Tal nivel evidencia la capacidad de administración de activos de terceros que conservan estas sociedades.

El dinamismo de las sociedades comisionistas en la gestión de portafolios de terceros también se puede observar en su comportamiento en el Mercado Electrónico Colombiano-MEC, donde el valor de las operaciones efectuadas para este tipo de clientes representaron el 28.50%, en promedio, dentro del total de las transacciones de compra y venta realizadas en ese mercado durante el primer semestre del 2012 (Gráfica 56).

Gráfica 56

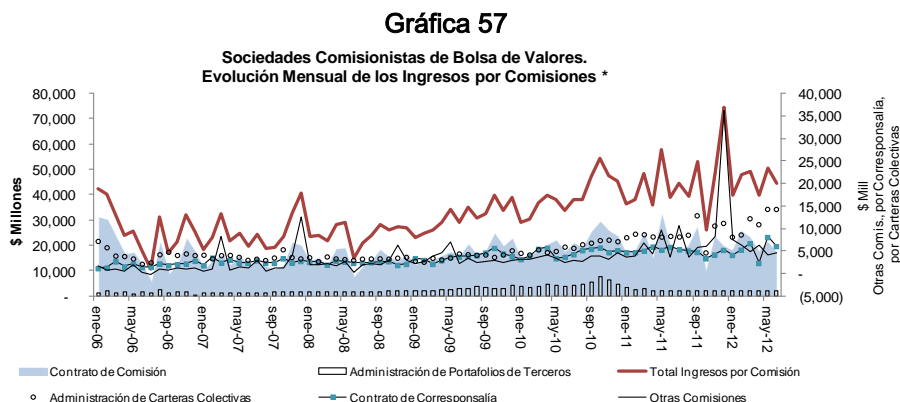


Es de anotar que las comisiones percibidas por las sociedades de bolsa de valores, resultantes de la administración de estos tres tipos de negocios, se incrementaron en 3.90% real con relación al primer semestre del año anterior y fueron equivalentes al 75.60% del total de los ingresos provenientes de comisiones, proporción similar a la registrada para igual período del año anterior¹⁷ (Gráfica 57). El incremento señalado en este tipo de comisiones provino realmente del manejo de las carteras colectivas, las cuales les generaron a las sociedades entradas superiores en casi un tercio, en términos reales, frente a las obtenidas por igual concepto en la primera mitad del 2011. A lo anterior contribuyó el comportamiento del patrimonio neto de tales carteras que en los últimos doce meses subió un 22.74%. Por su parte, los ingresos generados por la administración de portafolios de terceros descendieron en más de una quinta parte para los períodos comparados, afectados por una caída real de igual proporción en el valor de los activos

¹⁶ Es de tener en cuenta que en el valor de las carteras colectivas y de los portafolios de terceros, antes mencionados, se incluyen títulos que en el momento del reporte no se encuentran comprometidos en operaciones, así como dinero disponible en caja y en bancos para atender los requerimientos de los inversionistas.

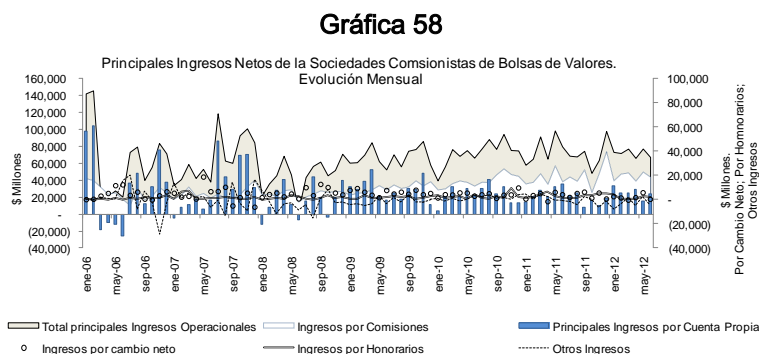
¹⁷ Los ingresos totales por comisión recaudados por estas sociedades se incrementaron en 3.15% real frente a los recibidos en igual período del 2011.

manejados en tal actividad. Dentro del total de los ingresos operacionales, los recaudos provenientes de la administración de los tres negocios mencionados representaron el 36.41%, siete puntos porcentuales más que en el primer semestre del 2011.



El resto de comisiones, provenientes de otro tipo de contratos, tales como los de colocación de títulos o la administración de valores, aumentaron en 0.90% real, gracias a los primeros que lo hicieron en 12.61% y a los segundos que crecieron un 137.0% real frente a los recaudos del primer semestre del 2011.

Pero, si bien la gestión de portafolios de terceros y de carteras colectivas dio en general resultados positivos, los obtenidos con la administración de los portafolios propios fueron distintos, a saber, por la reducción del 3.97% real en el neto de los principales ingresos de cuenta propia¹⁸, así como por el aumento real de casi tres veces en los rendimientos negativos netos de las operaciones de corto plazo con títulos valores (repos, simultaneas y transferencia temporal de valores), con relación al primer semestre del 2011. En igual sentido, los ingresos netos por valoración de derivados se redujeron en 1,28 veces frente a los reportados en igual corte del año anterior (Gráfica 58).

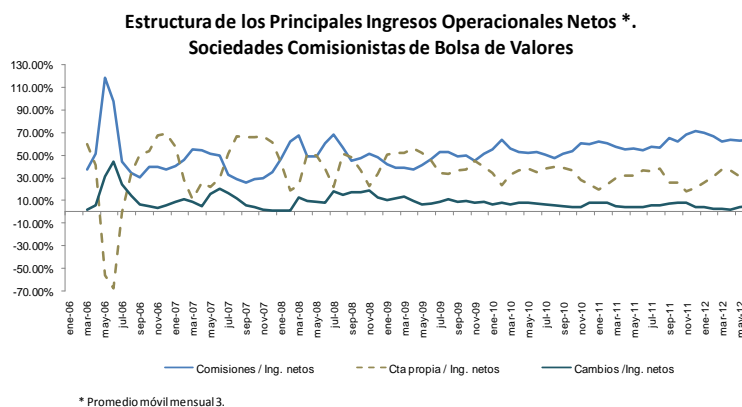


Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

18 Estos ingresos netos comprenden: Ingresos por inversiones, ajuste por valoración de inversiones a precios de mercado, utilidad en venta de inversiones y pérdida en venta de las mismas.

De la comparación entre los rubros más importantes que componen los ingresos operacionales netos de las comisionistas de bolsa de valores, hay que destacar la tendencia al alza que desde abril del 2009 presentan las comisiones dentro del total las principales entradas netas, constituyéndose actualmente en el 63.90% de los mismos. En contravía de lo anterior, los ingresos netos por cuenta propia no muestran la preponderancia que mantenían en tales momentos, representando ahora tan solo un 32.50% de las principales entradas netas (Gráfica 59). Lo anterior se constituye en una ventaja para estas sociedades por la heterogeneidad de negocios de las que provienen actualmente las comisiones (Contratos de Comisión, Administración de carteras colectivas y de Portafolios de Terceros (APTs), Contratos de colocación de títulos, Contratos de corresponsalía, Administración de valores, etc.), facilitando así una mayor estabilidad para sus ingresos operacionales y por tanto mejores condiciones para enfrentar la competencia internacional que tiende a acentuarse a partir de los avances logrados con la implementación y potencialidad del Mercado Integrado Latinoamericano –MILA.

Gráfica 59



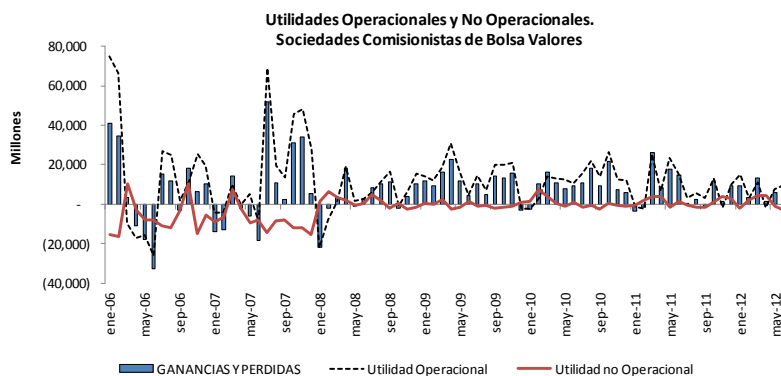
Esencialmente por esta dinámica de las comisiones y de los resultados de las inversiones por cuenta propia, el total de los principales ingresos operacionales netos de las sociedades comisionistas de valores disminuyeron en 8.44% real (Gráfica 58), reducción que fue más sensible en el total de los ingresos operacionales netos (utilidad operacional) que lo hicieron en 35.63% real, frente al primer semestre del 2011. Esta última disminución tuvo lugar, no obstante que los gastos operacionales de administración bajaron en 14.14% real.

La caída del 16.36% real que experimentaron los ingresos operacionales obedeció a que los rendimientos de las operaciones monetarias mencionadas tuvieron un descenso equivalente a la mitad del valor reportado entre enero y junio del 2011. A tal situación también contribuyeron las

menores utilidades originadas en la valoración de derivados por especulación (-66.29 real) así como los más bajos ingresos por la actividad de cambios de divisas (-41.40% real).

Por su parte, los egresos que mayormente contribuyeron reducir el total de gastos operacionales de administración fueron los originados en la valoración de derivados por especulación, que redujeron su pérdida en 64.20% real y los egresos por cambios de divisas que cayeron en la mitad, frente al primer semestre del año anterior. A la reducción en la utilidad operacional se sumó la obtenida en los ingresos netos no operacionales que cayeron en 44.20% real. Como resultado final, las utilidades netas, después de impuestos, registraron un monto de \$37.419 m, menor en 41.01% real en relación al acumulado hasta junio del 2011 (Gráfica 60).

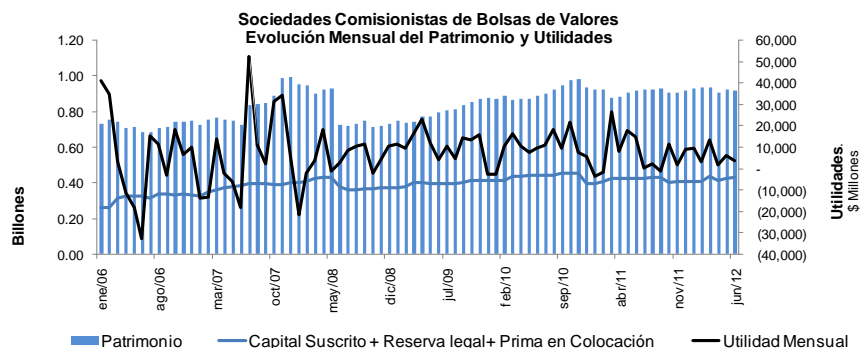
Gráfica 60



Utilidades, Patrimonio y Activos

El descenso anotado de las utilidades netas fue el factor que más contribuyó a la disminución del 3.13% real en el patrimonio de las comisionistas de bolsa de valores, en su comparación con el observado en junio de 2011. El otro rubro que afectó de manera considerable el valor patrimonial de estas empresas fue la valorización de las inversiones disponibles para la venta, que cayó en casi una quinta parte frente a la reportada a mitad del año anterior.

Gráfica 61

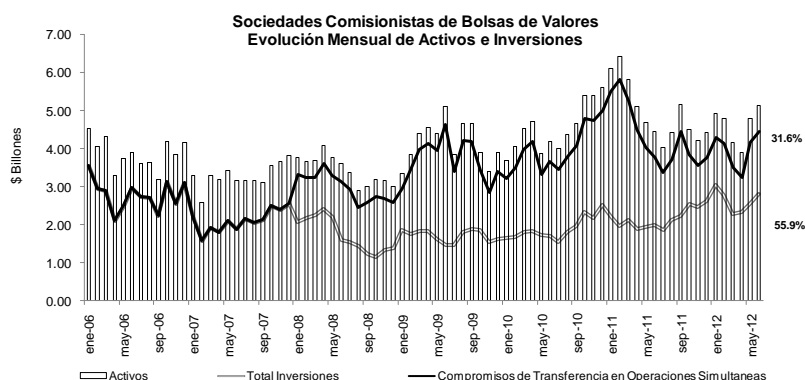


Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Los activos por su parte, se ubicaron a junio de 2012 en \$5.1 b, saldo mayor en 11.72% real al correspondiente al mismo corte del año anterior. Las cuentas que mayormente afectaron el comportamiento de este rubro fueron las correspondientes a los derechos de transferencia provenientes de operaciones simultáneas efectuadas con papeles de deuda pública y con deuda privada, que crecieron en 70.50% real, las primeras, y en 32.16%, las otras, con relación a junio del 2011. Los derechos de estas transacciones con títulos de deuda del gobierno se constituyeron en más de una tercera parte del total de los activos reportados al final del primer semestre del 2012. Es de aclarar que los compromisos de transferencia de títulos originados en operaciones simultáneas, disminuyeron en 10.44% real, siendo equivalentes al 31.50% dentro de los activos de junio de 2012.

El total de las cuentas que hacen parte de las inversiones con recursos propios, incluidos los mencionados derechos de transferencia, en conjunto aumentaron el 38.08% real, y quedaron representando el 55.86% del total de los activos, diez puntos porcentuales más que lo registrado doce meses atrás 2011 (Gráfica 62).

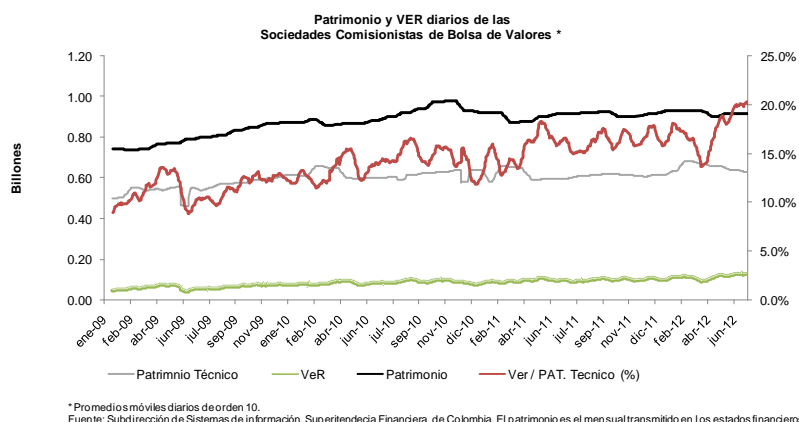
Gráfica 62



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Dicho incremento en el total de las inversiones de cuenta propia coincide con el alza del 16.62% real observada en el valor promedio del riesgo de mercado reportado por las sociedades comisionistas entre enero y junio de 2012, con respecto a igual período del año anterior (Gráfica 63). Es de mencionar que el VER de estas sociedades muestra una tendencia ascendente desde comienzos de abril del 2012, que frente al patrimonio técnico calculado para estas sociedades lo situó en un nivel del 20.11% para junio último. Con relación al patrimonio total este indicador se ubicó en 13.80%.

Gráfica 63



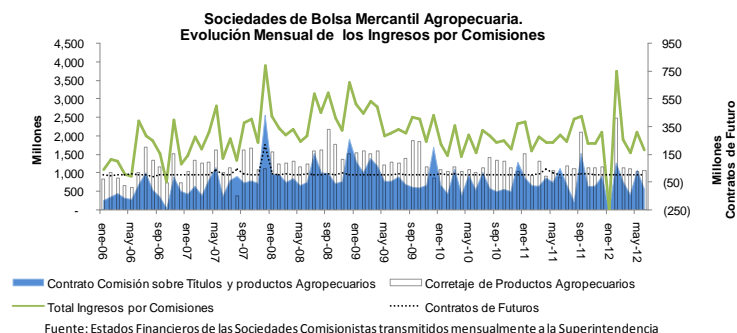
Sociedades Comisionistas afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia.

Las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron en los seis primeros meses del 2012 un nivel de pérdidas cercano a los \$543 m, luego de las ganancias de \$876 m observadas en igual período del año anterior, registrando así un descenso real del 160.00%. A su turno, sus ingresos operacionales se redujeron en 9.23% real, siendo los ingresos por comisiones el rubro que mayormente contribuyó en tal comportamiento (-8.88%), dado su alta participación dentro de los mismos (98.37%).

Entre las comisiones, las correspondientes al corretaje de productos agropecuarios experimentaron una caída real del 0.27%, absorbiendo el 62.50% del total de las mismas en el primer semestre de 2012 (Gráfica 64). Esta alta proporción dentro del rubro de las comisiones, guarda relación con el peso que las operaciones de registro de facturas mantuvieron en el total de las transacciones reportadas hasta junio (\$8.28b)¹⁹ por estas sociedades, momento hasta el cual fueron equivalentes al 88.50%.

¹⁹ Fuente: Boletín diario. Bolsa Mercantil de Colombia. Publicado en: <http://www.bna.com.co>; Rueda 122.

Gráfica 64

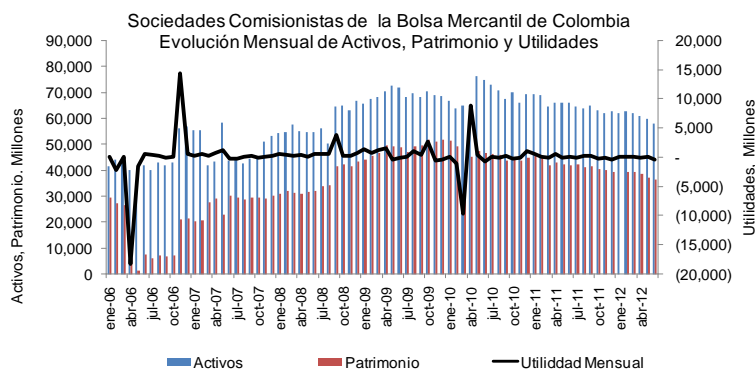


Por su parte, las comisiones generadas por las transacciones efectuadas en el mercado abierto de la Bolsa Mercantil de Colombia, fueron equivalentes al 37.52% restante, mostrando una baja del 20.33% real en comparación con las recaudadas hasta junio de 2011. El comportamiento de este tipo de ingresos tiene relación con el descenso de 8.69% real en el valor de tales operaciones efectuadas en la Bolsa Mercantil.

En cuanto al portafolio de inversiones de las firmas afiliadas a la Bolsa Mercantil, es de anotar que el valor real de este se redujo en cerca de una quinta parte en comparación con el valor registrado doce meses atrás, con un peso del 32.74% dentro del total de los activos al corte de junio último. Por su parte la cuenta de deudores fue equivalente al 46.60% de los activos y reportó una caída del real del 4.44% frente al primer semestre del 2011. De esta manera, el total de los activos cerró junio de 2012 en \$57.9 mm, 15.18% real por debajo del valor observado un año atrás.

En concordancia con la baja de las utilidades netas, el patrimonio total de esta comisionistas cayó en 16.14% real, situándose en los \$36.376 millones, afectado también por el valor de las reservas ocasionales que bajó en casi 22.60% real, así como por el valor de las ganancias no realizadas en inversiones disponibles para la venta que disminuyeron en 38.65% (Gráfica 65).

Gráfica 65



III. MERCADOS

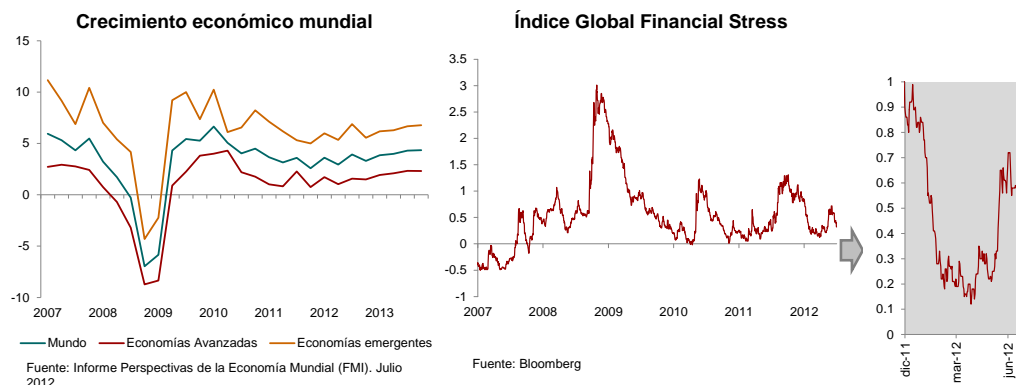
Entorno macroeconómico

Durante el primer semestre de 2012 el desempeño de la economía global mostró señales de debilitamiento. De acuerdo con el informe de Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI), hubo tensiones en los mercados financieros y en las entidades soberanas de la Zona Euro los cuales mostraron niveles similares a los de finales de 2011. Por su parte, las economías emergentes mostraron un crecimiento inferior al esperado. En particular, esta situación se apreció en Brasil y China. Las anteriores situaciones llevaron a que el FMI redujera ligeramente las perspectivas de crecimiento para el año 2012 y 2013, basadas en que las políticas de las economías avanzadas y emergentes estén orientadas adecuadamente.

Colombia mostró un buen comportamiento durante los primeros meses del año, aunque con cierto grado de concentración en algunos de los sectores de la economía. Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2012, algunos indicadores económicos mostraron señales de desaceleración en la economía colombiana. De otra parte, durante el segundo semestre de 2012 se empezará a discutir si proyectos de ley como la reforma tributaria y la reforma de pensiones entrarían dentro de la legislatura que inicia el próximo 20 de julio y que son de gran importancia para las finanzas públicas.

Economías Avanzadas

De acuerdo con el FMI, el debilitamiento de la economía mundial durante el segundo trimestre de 2012, obedeció en parte a un crecimiento del primer trimestre superior a las expectativas. Particularmente, durante el primer trimestre de 2012 la tasa anual desestacionalizada del crecimiento mundial fue 3.6%, superior en 25 pb al pronóstico del FMI. De acuerdo con la actualización del informe de Perspectivas de la Economía Mundial de julio de 2012, el mayor crecimiento fue explicado por razones transitorias, como las operaciones de financiación a plazo más largo del Banco Central Europeo (BCE) y una recuperación del comercio internacional, que llevó a una mejora de las condiciones financieras y la recuperación de la confianza.

Gráfica 66

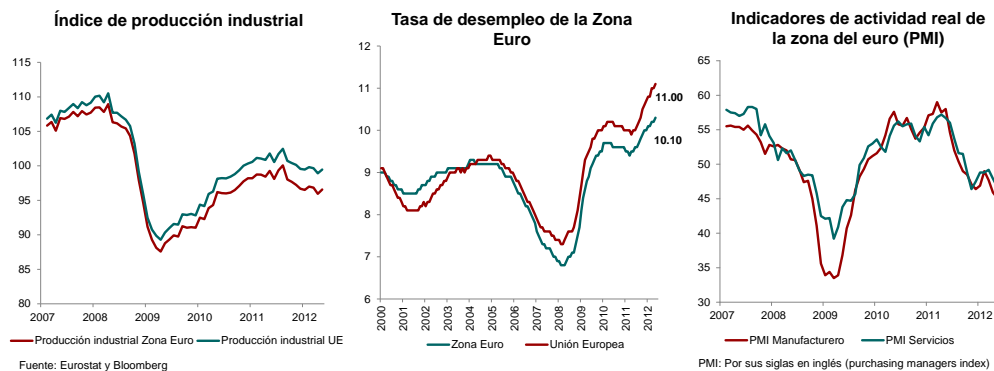
La anterior situación se vio reflejada en el índice global de estrés financiero de Merrill Lynch, el cual disminuyó 66 pb en el primer trimestre y aumentó 34 pb durante el segundo. Este índice agrega 20 medidas de estrés de cinco tipos de activos de diferentes países midiendo por separado tres clases de estrés financiero del mercado: volatilidad, solvencia y riesgo de mercado. Las tensiones en los mercados financieros continuaron siendo generadas por la Zona Euro, debido a la gran incertidumbre acerca de la situación financiera de Grecia, la situación de la banca en España y dudas acerca de la capacidad para cumplir con las reformas y los ajustes fiscales en los países de la Zona Euro. Estas tensiones generaron problemas de salidas de capital, de financiamiento del sector bancario y contracción del crédito al sector privado.

Adicionalmente, los indicadores económicos reales dieron señales de contracción en la actividad económica. En particular, los índices PMI de actividad manufacturera y del sector servicios, elaborado por Markit, mostraron un comportamiento a la baja durante el primer semestre de 2012. En el mes de junio, el índice de actividad manufacturera no mostró cambio, ubicándose en un nivel de 45.1 puntos, mientras que la actividad en los servicios se situó en 46.9, aumentando 20 pb con relación a mayo.

Así mismo, el Índice de Producción Industrial²⁰ (IPI) mostró fuertes descensos durante los primeros seis meses del año para la Unión Europea y la Zona Euro. Sin embargo, el índice para la Zona Euro aumentó 63 pb en mayo con relación a abril, mientras que el índice para la Unión Europea aumentó 54 pb. La caída más fuerte en IPI se presentó en Reino Unido, donde el nivel disminuyó 2.20% con relación a abril. La menor actividad económica ha sido un obstáculo en la creación de nuevos empleos en la Zona Euro permitiendo que la tasa de desempleo continúe siendo elevada (Gráfica 67).

²⁰ Este mide la evolución mensual de la actividad productiva de las ramas industriales, excluida la construcción, eliminando la influencia de los precios

Gráfica 67

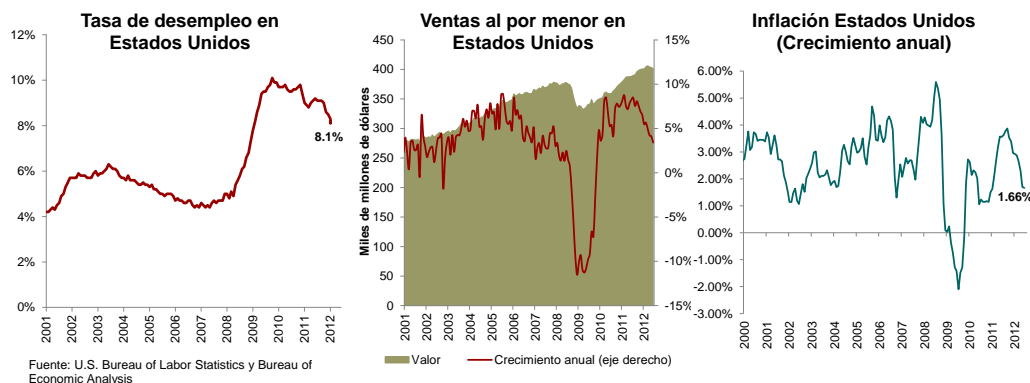


Por otro lado, los datos de la actividad económica de Estados Unidos también mostraron una disminución con relación a lo registrado durante el primer trimestre del año cuando el crecimiento del PIB de este país se ubicó en 1.9%. De esta manera, la tasa de desempleo aumentó durante el mes de junio al ubicarse en 8.2%, y la producción industrial presentó comportamientos mixtos al reducirse 0.25 en mayo y aumentar 0.40% en junio de 2012. El aumento presentado durante el mes de junio obedeció principalmente a un incremento en la producción manufacturera de 0.7%, tras una caída del mismo valor durante el mes de mayo. Otros sectores que presentaron incrementos importantes durante el mes de junio fueron el sector de vehículos de motor y la producción minera, las cuales aumentaron 1.9% y 0.7%, respectivamente.

Por su parte, las ventas minoristas cayeron durante los últimos tres meses, lo cual es un indicio que la demanda interna continúa siendo débil. Así mismo, esto ha afectado la inflación la cual disminuyó durante dos meses consecutivos y se ubicó en 1.66% en el mes de junio. La razón de la disminución del mes de junio, con relación a mayo, obedeció principalmente a una reducción mensual en los precios de la energía de 1.4%. Adicionalmente, el precio de los alimentos se incrementó en 0.2% con relación a mayo. Ante los débiles indicadores de la economía, la Reserva Federal extendió el estímulo monetario mediante la venta de bonos de corto plazo para comprar papeles de largo plazo²¹.

²¹ Operaciones Twist

Gráfica 68



En línea con lo anterior, el FMI en su actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial disminuyó las proyecciones de crecimiento de Estados Unidos. En concreto, la proyección para 2012 disminuyó 0.1%, al ubicarse en 2.0%, de igual forma que la proyección de 2013 pasó de 2.4% a 2.3%. Cabe destacar que estas proyecciones tienen en consideración el supuesto de que la legislación actual, en relación con el déficit presupuestal, será modificada con el fin de evitar una fuerte contracción fiscal a corto plazo.

De otra parte, algunas economías emergentes mostraron un buen comportamiento de su actividad económica durante el primer trimestre del año. El buen comportamiento del primer trimestre obedeció a una mejora en el comercio internacional, lo que benefició a aquellas economías exportadoras, y algunas economías asiáticas se vieron beneficiadas debido a una mayor demanda interna por parte de Japón. Sin embargo, el FMI señala que muchas de estas economías se han visto afectadas por una mayor aversión al riesgo entre los inversionistas y por la incertidumbre de crecimiento, lo cual ha llevado a una reducción en los precios de las acciones, salidas de capital y en algunos casos a depreciaciones en las monedas.

Adicionalmente, durante el segundo trimestre algunos indicadores fueron inferiores a los esperados en grades economías emergentes como Brasil y China. En particular, el PIB de China para el segundo trimestre de 2012 se ubicó en 7.6%, la tasa más baja de los últimos tres años, y las ventas minoristas de Brasil disminuyeron 0.6% con relación al mes anterior, siendo esta la caída más fuerte en los tres años más recientes. Así mismo, la producción industrial disminuyó por tercer mes consecutivo, al reducirse 0.9% con respecto a abril.

Por lo anterior, el FMI también redujo las perspectivas de crecimiento en las economías emergentes pasando de 5.7% a 5.6% en 2012 y de 6.1% a 5.9% en 2013. Particularmente, el organismo advirtió que las economías emergentes deben estar atentas y preparadas para sortear

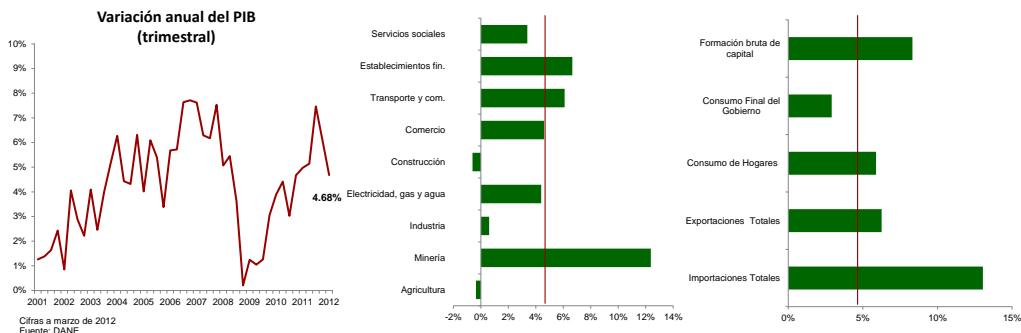
eventos en caso de un deterioro de las economías avanzadas, una disminución en el comercio internacional y a una fuerte volatilidad en los flujos de capital.

Colombia

Durante el primer semestre del año la economía colombiana mostró una desaceleración en algunos indicadores económicos. Este comportamiento se dio en línea con la tendencia de otras economías emergentes como producto de una recuperación mundial más débil de lo esperado. En particular, durante el mes de junio se conocieron los resultados de crecimiento de la economía colombiana del primer trimestre de 2012. Con relación al trimestre anterior, el crecimiento fue 0.3%, mientras que con relación al mismo periodo de 2011 este fue de 4.68%, inferior al registrado en ese periodo cuando se ubicó en 4.97% (Gráfica 69).

Por el lado de la oferta, el mayor crecimiento con relación al primer trimestre de 2011 se dio en el sector de explotación de minas y canteras (12.37%), en establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas (6.65%) y en transporte, almacenamiento y comunicaciones (6.10%). Por otro lado, los sectores de la agricultura y la construcción presentaron variaciones negativas de 0.36% y 0.61%, respectivamente. Con respecto al trimestre anterior, las mayores variaciones las presentaron los sectores de suministro de electricidad, gas y agua (2.0%), transporte, almacenamiento y comunicaciones (1.7%) y establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas (1.6%). Los sectores con los crecimientos más bajos fueron las industrias manufactureras, que registraron un crecimiento nulo, comercio, reparación, restaurantes y hoteles (-0.5%) y la construcción que registró una disminución de 9.9%, debido principalmente a una caída en las obras civiles. Por el lado de la demanda, con relación al primer trimestre de 2011, los componentes que más contribuyeron al crecimiento del PIB, fueron la formación bruta de capital (8.31%), las exportaciones (6.35%) y el consumo final (5.2%). Este último, estuvo impulsado por el crecimiento de los hogares que aumentó 5.9%, mientras que el crecimiento en el consumo del gobierno fue de 2.9%. Dentro del consumo de los hogares, la mayor variación la presentó las prendas de vestir y el calzado que registraron un crecimiento de 14.7%.

Gráfica 69

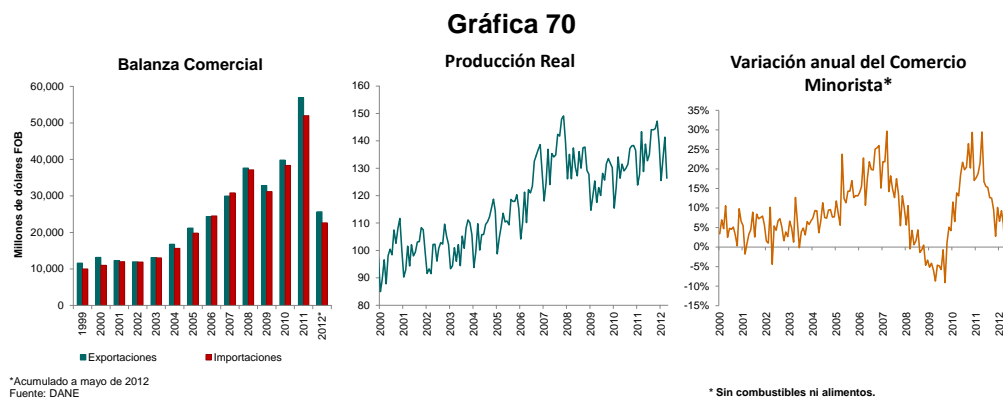


Además de que algunos sectores de la economía se contrajeron en el primer trimestre de 2012, otros indicadores muestran señales de desaceleración de la economía. En particular, la producción industrial mostró un bajo crecimiento en lo corrido del año. A mayo de 2012 el índice de producción real sin trilla de café se ubicó en 128.39, lo que representa una disminución en la variación anual de 1.64%. Esta cifra es inferior a la registrada en el mismo periodo del año pasado cuando se ubicó en 1.95%. Así mismo, las ventas al por menor registraron durante el mes de abril un descenso de 2.84%. Las mayores disminuciones se presentaron en electrodomésticos y muebles (8.1%) y productos de aseo personal, cosméticos (-7.6%), mientras que los equipos de informática y los artículos de ferretería, vidrios y pinturas aumentaron en 15.1% y 5.4%, respectivamente.

El comercio exterior también ha mostrado una desaceleración en lo corrido del año. Por una parte, en junio las exportaciones disminuyeron 1.9% con relación a igual mes de 2011. Este comportamiento obedeció a la caída en las exportaciones de productos agropecuarios, alimentos y bebidas. En lo corrido del año las exportaciones aumentaron 11.7% con un valor de 30,368.4 millones de dólares, superior en USD 3,184.3 m al registrado un año atrás. Dentro de las exportaciones totales el 67.2% correspondió a las ventas de combustibles y productos de industrias extractivas. El 16.6% a las manufacturas. De otra parte, en mayo las importaciones crecieron 10.5% con relación al mismo periodo de 2011. En lo corrido del año, aumentaron 11.4%, lo que obedece principalmente a la compras de combustibles y productos de las industrias extractivas y de manufacturas, las cuales crecieron 42.2% y 8.4%, respectivamente. Este comportamiento es inferior al registrado en los cinco primeros meses de 2011, cuando el crecimiento de las importaciones fue de 40.5%.

Cabe destacar, que los principales socios comerciales de Colombia en lo corrido del año, tanto en exportaciones como en importaciones, han sido Estados Unidos y China. En este sentido, debe

mencionarse que la balanza comercial durante 2012 se mantiene positiva con un valor de 3.03 mm de dólares FOB.



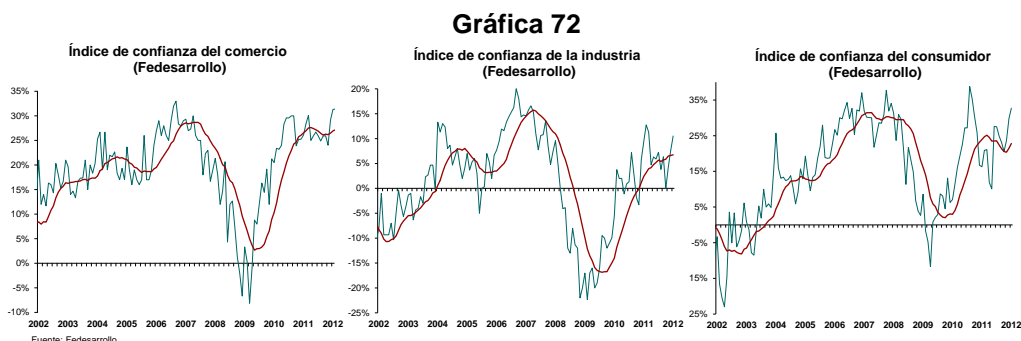
Por otra parte, indicadores como la inflación el desempleo y la inversión extranjera directa (IED) se encuentran en niveles favorables. En particular, el IPC aumentó en junio 0.08%, nivel inferior en 24 pb registrado un año atrás. Para el primer semestre de 2012 la variación de los precios fue de 2.01%, tasa que es menor a la registrada en el primer semestre de 2011, cuando la variación fue de 2.53%. Con estos resultados la variación anual se encuentra en 3.20%, nivel que se ubica dentro del rango fijado por el Banco de la República entre 2.0% y 4.0%.

El desempleo en el mes de mayo se ubicó en 10.71%, inferior a la registrada un año atrás (11.26%). Este comportamiento ha venido acompañado de una mayor tasa de ocupación y una mayor tasa global de participación. En particular, en mayo, la tasa global de participación fue 65.25% y la de ocupación 58.26%. En el trimestre móvil marzo - mayo la rama de actividad que concentró el mayor número de ocupados fue comercio, restaurantes y hoteles (30.1%). Sin embargo, las posiciones ocupacionales de trabajador por cuenta propia y el obrero, siguen ocupando la mayor parte de la población (78.3%).



Al cierre del primer semestre de 2012 la Inversión Extranjera Directa (IED) ascendió a USD 9.33 mm, esta cifra es superior en USD 1.94 mm a la registrada en igual periodo de 2011 (USD 7.39 mm). El 82.37% del total de la IED acumulada durante 2012, equivalente a USD 7.68 miles de millones, se concentró en el sector de petróleo y minería. En relación con los otros sectores, vale la pena destacar que su participación dentro del total de la IED se incrementó en el año en curso frente a lo observado en el primer semestre de 2011. De esta forma, su representación pasó de 14.76% a 17.63% en el periodo de referencia. A junio de 2012, la IED en “otros sectores” ascendió a USD 1.64 mm.

Los resultados de la economía se han visto reflejados en el deterioro de los índices de confianza. En particular, en mayo de 2012 el Índice de Confianza del Consumidor se ubicó 16.4 pp por encima al registrado en mayo de 2011. Sin embargo, es inferior al de los primeros dos meses de 2012. Por su parte, el Índice de Confianza Comercial se ubicó en abril en 22.70 lo que representa 7.2 pp menos que un mes atrás. Este es el dato más bajo registrado en el 2012. Mientras que para abril el Índice de Confianza Industrial disminuyó por tercer mes consecutivo, al ubicarse en un nivel de 3.56% en el mes de abril.

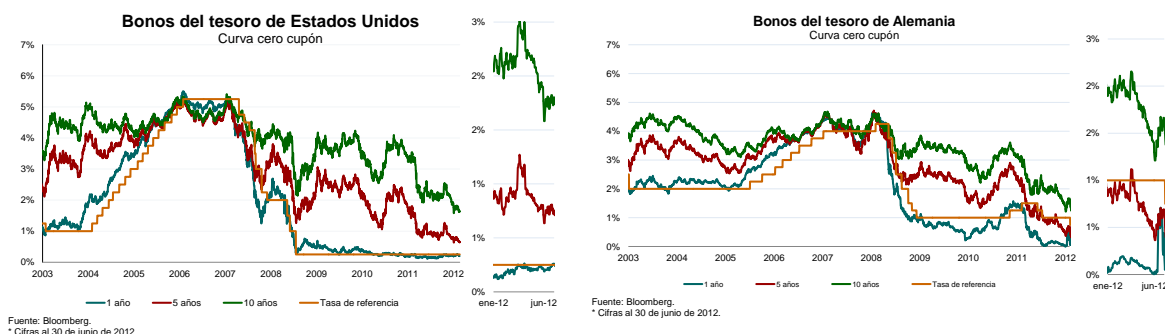


Internacional

Durante el primer semestre del año el desempeño del mercado de deuda estuvo determinado por la evolución de las perspectivas de riesgo a nivel mundial así como el desempeño de la economía europea y estadounidense. Durante los primeros meses del año los bonos del Tesoro de Estados Unidos presentaron desvalorizaciones ante mayores inversiones en títulos diferentes a bonos del tesoro por una menor percepción de riesgo y la continuidad en las operaciones de liquidez realizadas por la FED y el BCE. Sin embargo, con el incremento de los CDS debido a la incertidumbre en el deterioro fiscal en la Zona Euro, produjo una mayor demanda por activos considerados de menor riesgo como los bonos del tesoro de Estados Unidos y los bonos Alemanes generando valorizaciones en dichos títulos.

No obstante lo anterior, al final del semestre hubo un cambio en dicha tendencia como resultado de la entrada en vigencia del Mecanismo de Estabilidad Europea. La evolución de los bonos a diez años de dichos países presentaron desvalorizaciones en el nivel de sus tasas de rendimiento. Al cierre de junio estos títulos presentaron un aumento en sus tasas de 10 y 42 puntos básicos, ubicándose al cierre del mes en 1,80% y 1.66%, respectivamente.

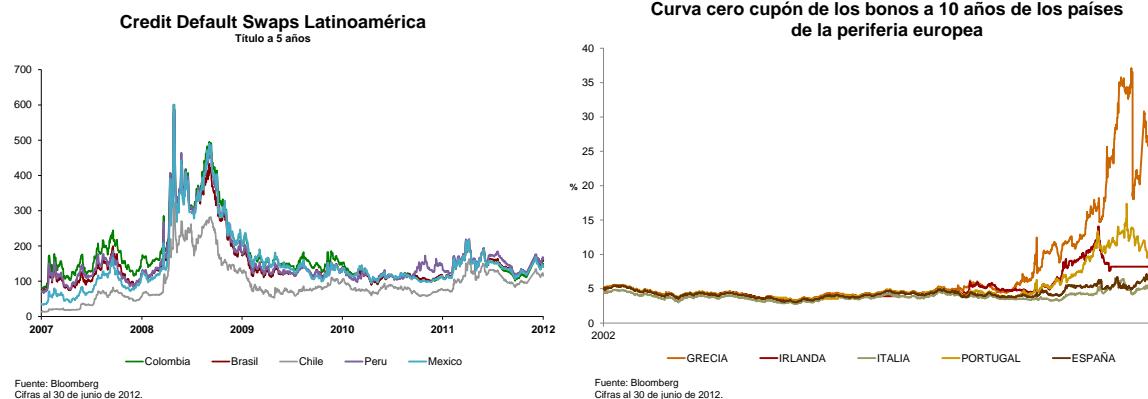
Gráfica 73



Por su parte, se evidenció una disminución en las primas por riesgo en los rendimientos de aquellos países que presentaron una mayor inestabilidad como Grecia, Portugal y España. Puntualmente, se observaron descensos en las tasas de los títulos soberanos a 10 años de dichos países en 5.00 pp, 1.87 pp y 0.23 pp para ubicarse 25.82%, 10.16%, y 6.32% respectivamente. El descenso más importante se generó en Grecia como resultado del comienzo de la entrada en vigencia del nuevo esquema de ayuda de la Comunidad Europea respaldando las garantías asociadas a la deuda de los países miembros.

En cuanto a los mercados emergentes, durante los primeros meses del año, los bonos de Brasil México y Perú presentaron valorizaciones importantes. En lo corrido del año se evidenció un importante descenso en los CDS, lo cual motivó un movimiento a la baja de los mercados de deuda en la región. Al cierre de semestre los bonos a diez años en Brasil, México y Chile presentaron comportamientos mixtos. Por una parte los bonos de Brasil y México presentaron un descenso 21.7 pb y 37.7 pb lo cual motivo de valorización de dichos títulos. Por su parte los bonos de Chile aumentaron en 1.3 pb generando una caída en importante en el precio de los mismos.

Gráfica 74

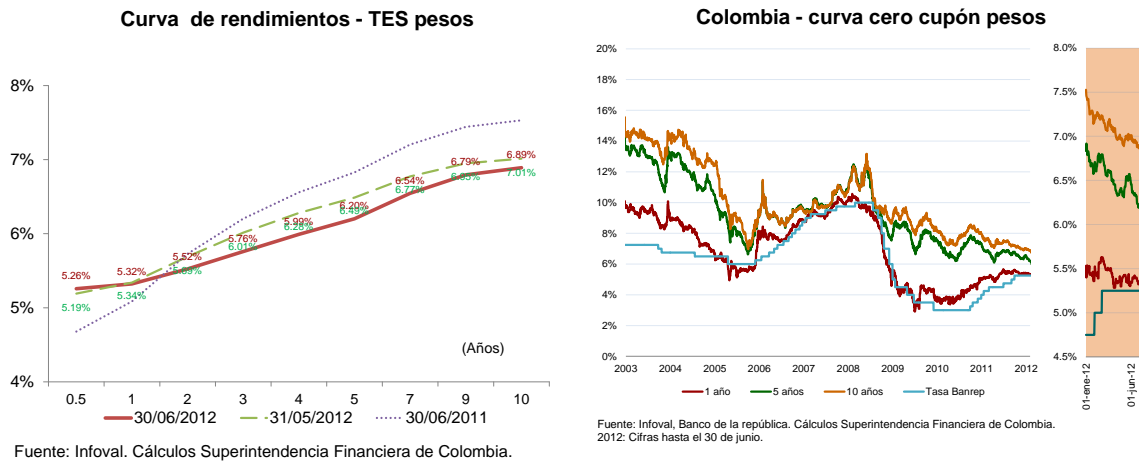


Colombia

La evolución del mercado de deuda presentó un comportamiento positivo durante el semestre debido a la valorización de los TES, lo cual podría estar explicado por la disminución en las expectativas de inflación, el buen desempeño fiscal y la reducción en la percepción de riesgo. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público subastó \$1.55 b en TES en pesos con vencimientos en 2016, 2018, 2022 y 2026 y \$1.8 mm en TES UVR. Vale la pena mencionar que aquellos títulos con vencimientos de 2016 y 2018 representaron el 82% de total subastado en junio.

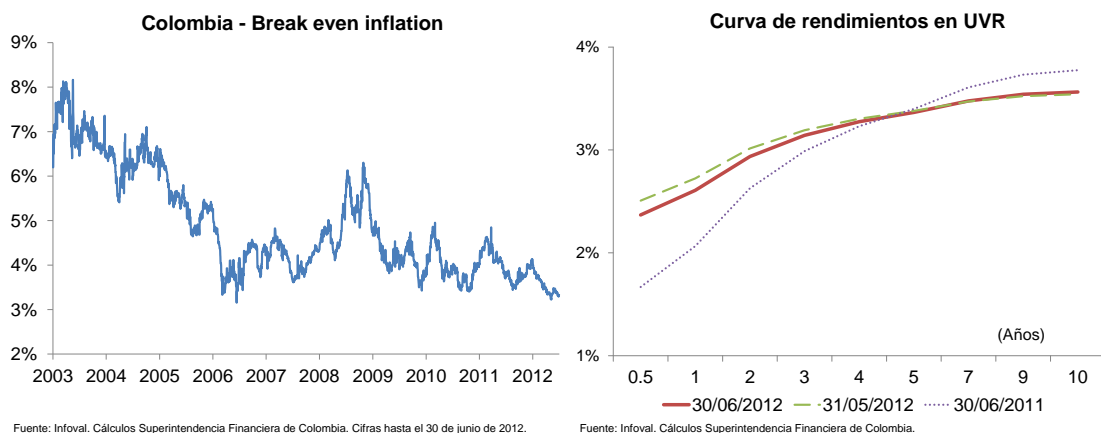
A nivel local, se resalta que durante junio la curva de rendimientos de los TES Tasa Fija en pesos presentó una disminución en los puntos mayores a un año. Dicha caída podría estar explicada por un anclaje de las perspectivas de inflación de largo plazo. En particular, dicha curva presentó un descenso promedio de 16 pb. Esta dinámica estuvo acompañada por una disminución de los CDS en Colombia el cual registró al cierre del semestre 143 pb lo que representa una caída del 11.89% en relación con lo registrado en mayo y 8.36% en relación a lo observado en lo corrido del año.

Gráfica 75



En relación con los montos negociados, durante junio se movilizaron a través del Mercado Electrónico Colombiano – MEC (Plataforma de la Bolsa de Valores de Colombia) y el SEN (Sistema del Banco de la República), incluyendo las operaciones de registro, un promedio diario de \$12,67 b, el cual se encuentra por debajo de los montos diarios promedio del año en \$13.34 b. De este total, \$11.65 b, correspondieron a negociaciones en títulos de deuda pública interna (TES), \$250.22 mm a operaciones en bonos, \$533.83 mm en transacciones con CDT y el \$236.11 b adicional se explica por negocios realizados con otro tipos de instrumentos (titularizaciones, papeles comerciales, repos, certificados de depósitos de ahorro CDATs, entre otros).

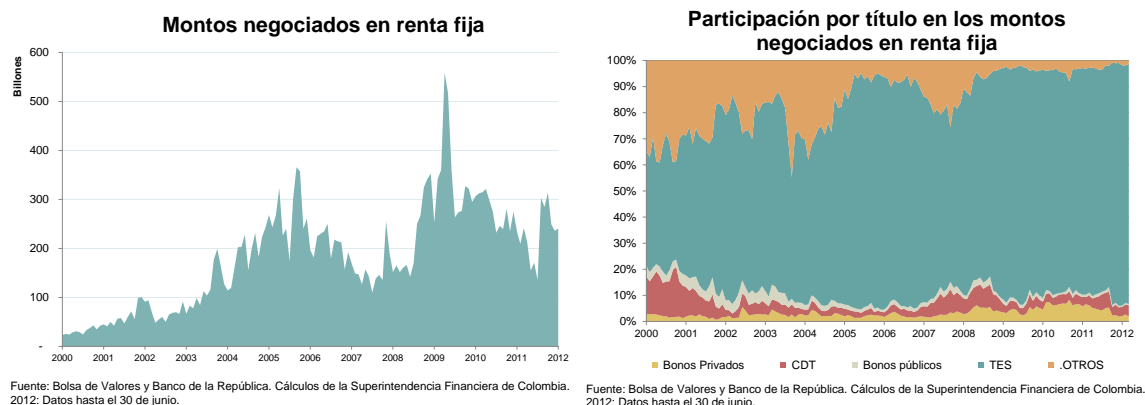
Gráfica 76



Las negociaciones en el mercado de deuda de junio presentaron la siguiente composición: el 91.95% fue en TES, el 2.51% fue en bonos privados y el restante en otros títulos de deuda pública frente al saldo promedio en junio de 2011. Vale la pena mencionar que los promedios

diarios de TES respecto al cierre de mayo como respecto al año anterior fueron mayores en \$1.52 b y \$1.42 b. Por su parte los montos promedio diarios transados en bonos privados fueron proporcionalmente menores en 1.65% respecto al total de deuda negociada.

Gráfica 77



Mercado monetario

A pesar del buen comportamiento que ha mostrado la demanda privada domestica, las exportaciones y la lenta recuperación del sector de vivienda en Estados Unidos, la Reserva Federal decidió mantener las tasas de interés entre 0 y 0.25%²², y al parecer piensa dejarlas en ese intervalo hasta finales de 2014. Adicionalmente continuó con las operaciones Twist²³ durante junio de 2012, con el fin de estimular la actividad económica. De forma similar, la incertidumbre financiera de la zona euro concentrada principalmente en Grecia y España, llevó a que el Banco Central mantuviera durante el primer semestre del año las tasas en 1.00%. De la misma forma, Japón y Reino Unido mantuvieron sus tasas inalteradas, entre 0.00- 0.10% y 0.5% respectivamente, durante el primer semestre de 2012.

Por otro lado se observó que la disminución de crecimiento de las economías emergentes durante el segundo trimestre de 2012, incentivaron las decisiones de los bancos centrales de los países de América Latina de mantener estables las tasas de interés. Sin embargo, Brasil, Colombia y Chile fueron de los pocos países que modificaron sus tasas de interés en el semestre. Brasil, bajó sus tasas de interés en 250 pb, mediante cuatro disminuciones consecutivas durante el primer semestre del año. Chile disminuyó la tasa 25 pb en el primer semestre del año y Colombia la incrementó en 50 pb, con dos variaciones consecutivas en los

²² Las tasas de interés de estados unidos se ubican entre [0 y 0.25%] desde diciembre de 2008

²³ Extensión de los vencimientos promedios de los portafolios de la autoridad monetaria. Compra de bonos del tesoro americano de mayor plazo (entre 6 y 30 años), y venta de títulos del tesoro con menor vencimiento (menor a 3 años), con el fin de propiciar que las tasas de interés de largo plazo bajen.

dos primeros meses del año. Por su parte, China decidió bajar las tasas en 25 pb en junio por primera vez en el semestre (Tabla 2).

Tabla 2

Bancos centrales	variación año corrido pb*	dic-11	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12
Brasil	-250	11.00%	10.50%	10.50%	9.75%	9.00%	8.50%	8.50%
Chile	-25	5.25%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Colombia	50	4.75%	5.00%	5.25%	5.25%	5.25%	5.25%	5.25%
China	-25	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.31%
Estados Unidos	0	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	0	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
México	0	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
Perú	0	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%

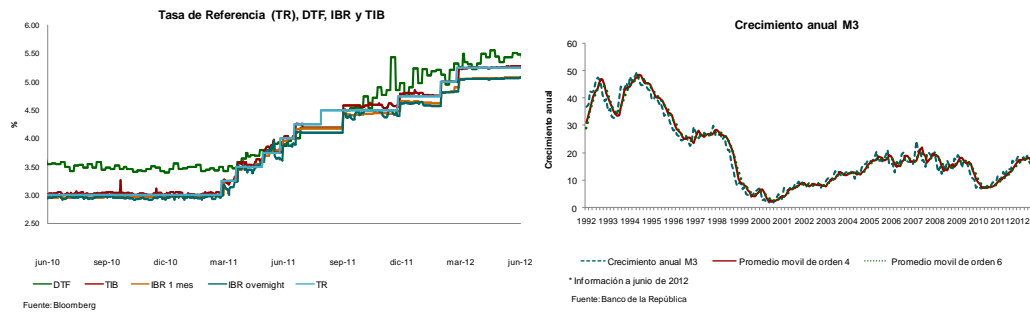
*Puntos básicos
Fuente: Bloomberg

En Colombia, a lo largo del primer semestre de 2012 la tasa de interés de referencia pasó de 4.75% a 5.25%, tras dos aumentos de 25pb en el primer semestre de este año. Las decisiones tomadas por la Junta Directiva del Banco de la República para justificar los dos aumentos en la tasa de interés se sustentaron en los posibles efectos de un crecimiento acelerado de la cartera de consumo, el aumento acelerado de las importaciones y los altos precios del petróleo, en la economía nacional. Sin embargo, a partir de marzo, las condiciones generales de la economía empezaron a modificarse, la incertidumbre en la economía mundial continuó, razones por las cuales las autoridades monetarias decidieron dejar estable la tasa de interés de referencia.

Las tasas de interés del mercado interbancario no colateralizado respondieron a los incrementos en la tasa de referencia del Banco de la República. En febrero la tasa interbancaria (TIB) alcanzó niveles cercanos a la DTF, que se mantuvo por encima de las demás tasas desde junio de 2009. Sin embargo, a partir de marzo el diferencial de tasas a favor de la DTF continuó, de tal forma que el indicador bancario de referencia (IBR) se mantuvo en promedio 19 pb por debajo de la tasa de referencia e interbancaria, y 34 pb por debajo de la DTF.

De esta forma, y ante el aumento de 50 pb de la tasa de referencia entre enero y junio de este año, el comportamiento de las tasas del mercado fué similar, con una diferencia importante entre la TR y la IBR. La TIB aumentó 50 pb, y actualmente se ubica en 5.31%. La tasa IBR overnight se incrementó en 47 pb, llegando a 5.11% en junio, y la tasa para el IBR a un mes subió 45 pb, cerrando junio en 5.10%. Mientras tanto, la DTF se incrementó 45 pb, ubicándose en 5.43% durante los últimos días de junio (Gráfica 78).

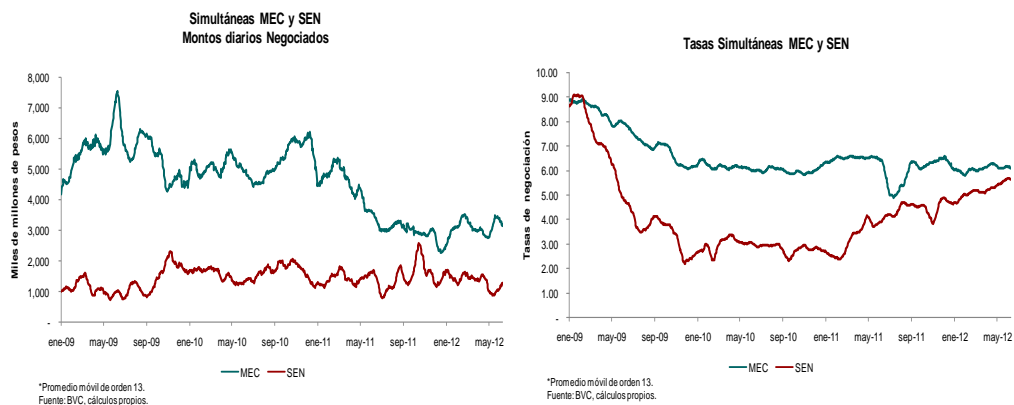
Gráfica 78



Durante todo el 2011 los agregados monetarios mostraron un crecimiento anual de dos dígitos, el cual se aceleró a partir de la segunda mitad del año al pasar de un crecimiento promedio de 12.84% anual, a uno de 17.47% en la segunda mitad del 2011 y los primeros cinco meses de 2012. Sin embargo, el crecimiento en junio de 2012 se ubicó en 15.82% por debajo del promedio de los meses anteriores, justificado por un menor crecimiento del efectivo (5.08% anual), que no se había presentado desde noviembre de 2009 cuando fue 4.11%. Igualmente, los pasivos sujetos a encaje (PSE) que corresponden al 89% del dinero en sentido amplio (m3) presentaron una disminución en su crecimiento ubicándose 140 pb por debajo del promedio del semestre, al cerrar junio en 17.30% (Gráfica 78).

Con relación a lo anterior, vale la pena mencionar que la disminución en los PSE obedece a un equilibrio entre un crecimiento importante de los CDT's durante el primer semestre del año²⁴, y una disminución relevante de las cuentas corrientes principalmente del sector privado y los depósitos a la vista. El crecimiento de los CDT's llevó a los depósitos de corto plazo ó cuasidineros a ser la única fuente de los depósitos del sistema financiero que se incrementó durante el primer semestre de 2012 respecto al 2011.

Gráfica 79



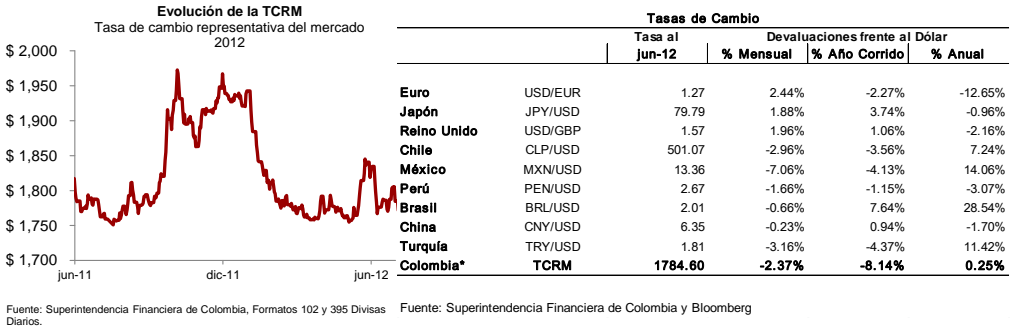
²⁴ El crecimiento promedio de los CDT's durante el primer semestre de 2012 fue de 29%, mientras que durante el 2011 correspondió a 5.68%.

Un comportamiento similar al de los agregados monetarios se presenta en el mercado interbancario colateralizado MEC y SEN, donde los montos diarios negociados han disminuido con relación al primer semestre de 2011. Aunque el aumento de las tasas de negociación de las operaciones del mercado se ha suavizado durante el primer semestre de 2012, la demanda por títulos de deuda pública disminuyó con relación al comportamiento presentado durante el 2011. Sin embargo, en junio de 2012 se observó un incremento en los montos negociados en simultáneas en el sistema SEN y una disminución en las simultáneas MEC. En general, el volumen total negociado en los dos sistemas MEC y SEN presentó un aumento de \$ 387.69 mm con respecto mayo. En forma desagregada, las simultáneas MEC disminuyeron en 6.00% al alcanzar un monto promedio de \$ 1.14 b al cierre de junio, los Repos negociados a través del mismo sistema presentaron una disminución de \$ 612.30 m, cerrando el mes en \$8.12 mm. Por su parte, los montos negociados en las simultáneas SEN presentaron un incremento de 43.58%, al finalizar junio en \$ 1.27 b (Gráfica 79).

Mercado cambiario

Durante el primer semestre del 2012 el comportamiento de las divisas estuvo determinado por los datos moderados de la economía de Estados Unidos, y la coyuntura fiscal de la Zona Euro. En medio de lo anterior el dólar se fortaleció frente a las monedas más líquidas a nivel global y frente a las latinoamericanas lo cual arrojó como resultado que al corte del 30 de junio la divisa se ubicara en \$1.784,60. Esto representa una apreciación de 2.37% mensual y 8.14% en lo corrido del 2012 (Gráfica 80).

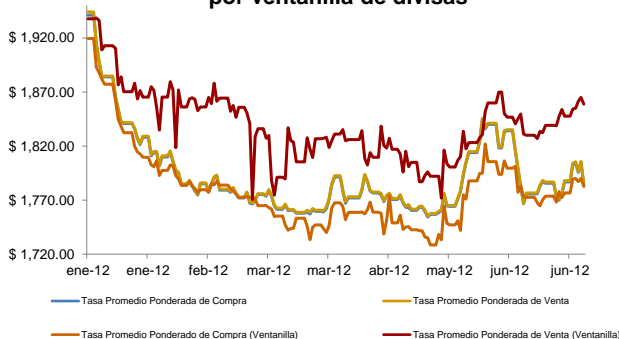
Gráfica 80



Vale la pena mencionar que el desempeño del dólar durante el mes registró un máximo de \$1,846.95 y un mínimo de \$1,759.05 en el mercado interbancario (Gráfica 81). En el último trimestre la evolución de la divisa en dichas negociaciones alcanzó un mínimo de \$1,751.20 y un máximo \$1,853.25. Igualmente, dicha evolución a la baja del dólar estuvo acompañada de un

volumen de negociación similar al del periodo anterior al ubicarse en USD 965.41 m. Igualmente, la volatilidad anual registró un aumento de un punto porcentual durante junio hasta alcanzar 8.258 al cierre del mes. Por su parte, durante el mes los intermediarios del mercado cambiario registraron operaciones por transferencia cuyo mínimo alcanzó \$1,190.25 y un máximo de \$3,006.41. Dentro de este tipo de transacciones, los Bancos y las Compañías de Financiamiento registraron el mayor número de operaciones en compra por 548 mil y 686 mil operaciones respectivamente.

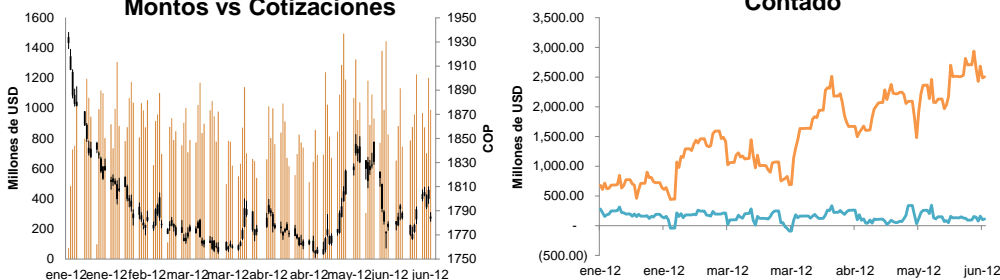
Gráfica 81
Evolución tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas



Fuente: Formato 395. Superintendencia Financiera de Colombia

Si bien la cuenta corriente presentó un saldo negativo por USD 4,143.6 m, dicho monto fue compensado por los movimientos netos de capital por USD 6,112.6 m. Así mismo, la Inversión Extranjera Directa acumulada durante el 2012 alcanzó USD 9,328.9 millones, lo cual representa un acumulado en el mes de USD 1,767.3 m. El renglón más importante de la Inversión Extranjera Directa continúa en petróleo y minería por USD 7,683.9 m.

Gráfica 82
Evolución Mercado Interbancario: Montos vs Cotizaciones **Posición Propia y Posición Propia de Contado**

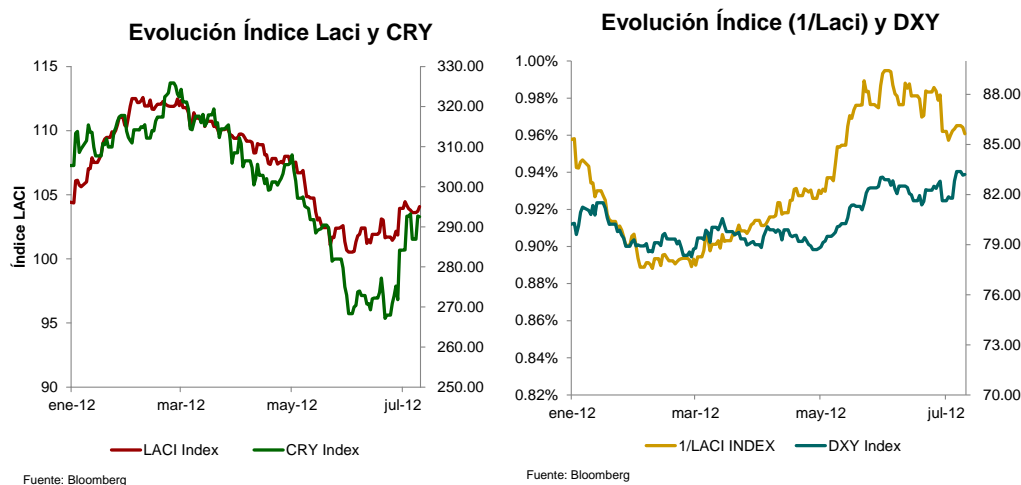


Fuente: Set Fx

Fuente: Formato 230. Superintendencia Financiera de Colombia

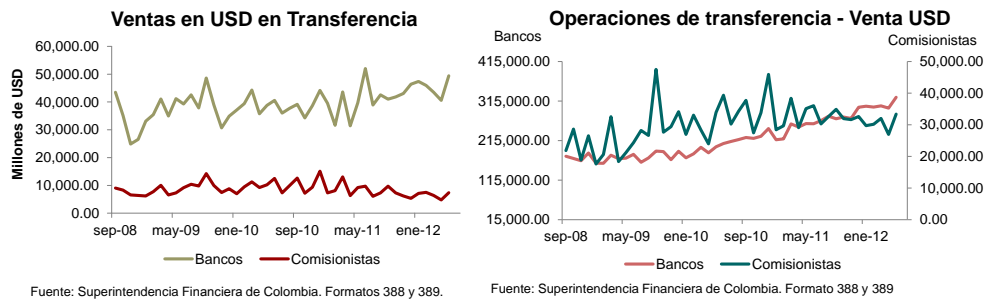
Por su parte, el Banco de la República continuó con las subastas de intervención directa, por medio de compras diarias de hasta USD 20 m. Al cierre de junio las subastas directas alcanzaron USD 1,959.9 m, con lo cual se aumentaron las reservas internacionales a USD 34,299.7 m. Esta evolución representa un incremento de 6.18% para lo corrido del 2012.

Gráfica 83



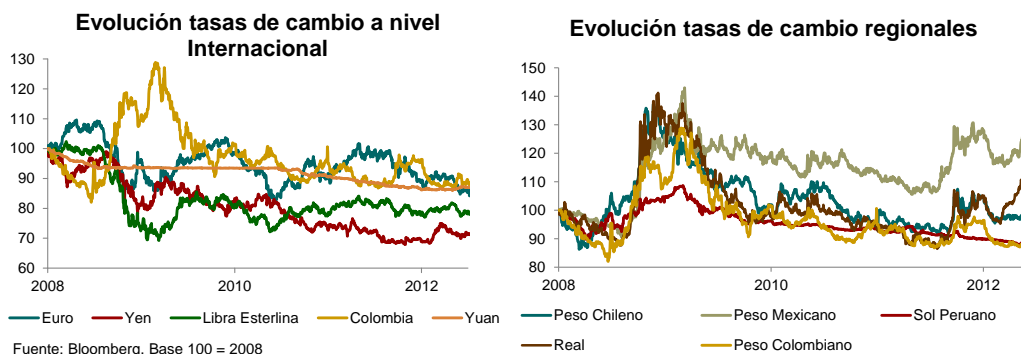
Durante el mes, se evidenció un cambio de tendencia de la cotización del euro frente al dólar, motivado por una menor percepción de riesgo en la zona euro debido a la entrada en vigencia del Mecanismo de Estabilidad Europea. Al cierre de junio el euro registró 1.27 lo que representa una recuperación durante el mes de 2.44%, no obstante lo anterior el euro se ha debilitado en lo corrido del año 2.27%. Por su parte, el Yen Japonés presentó una moderada devaluación durante el mes lo cual ubicó a la moneda nipona en 79.79 lo que representa un aumento de 1.88% al cierre de junio. Esta tendencia del comportamiento del Yen se ha venido registrando desde hace dos meses debido a la correlación de la economía en Estados Unidos y las políticas de intervención cambiaria del Banco Central de Japón. Por su parte, la libra esterlina presentó el mismo comportamiento al alza como el euro. Al cierre del mes, la moneda británica alcanzó 1.57 lo cual representa una apreciación de 1.96% y la lira turca registró 1.81 lo que representa un fortalecimiento de dicha moneda en 3.16%.

Gráfica 84



Por su parte, las monedas más representativas de Latinoamérica presentaron un fortalecimiento generalizado. Al respecto, las monedas que más se valorizaron fueron el peso mexicano y peso chileno al registrar 13.36 y 501.07 respectivamente. Esto representa una apreciación de dichas divisas por 7.06% y 2.96%. De la misma manera el real brasilero y el sol peruano continuaron presentando valorizaciones al final de junio (Gráfica 83). Dichas monedas se ubicaron en 2.01 y 2.67 lo que representa apreciaciones en el mes de 0.66% y 1.66%. El comportamiento de dichas monedas puede explicarse por la tendencia alcista en los precios de las materias primas durante junio, en particular los metales industriales y el oro lo cual se refleja en el índice LACI²⁵.

Gráfica 85



²⁵ El LACI es un índice de *JPMorgan-Bloomberg* que calcula la liquidez de algunas monedas en América Latina. Se compone de un promedio ponderado fijo de las seis monedas más líquidas de la región: El peso argentino, el real brasilero, el peso chileno, el peso colombiano, el peso mexicano y el sol peruano.

El comportamiento de los precios de las acciones a nivel mundial durante el primer semestre del 2012 se puede dividir en dos períodos: uno, hasta la primera semana de abril en el cual las cotizaciones continuaron con la tendencia al alza que traían desde octubre del 2011, y otro posterior, en que se reversó dicha trayectoria. Efectivamente, hasta ese primer corte los precios mostraron una recuperación importante motivada por algunos resultados positivos que venía mostrando la economía estadounidense en cuanto a la reducción del desempleo y mejores índices de confianza. Por el lado de la Eurozona, en diciembre y febrero últimos el Banco Central Europeo, mediante un programa de refinanciamiento a tres años, proveyó liquidez a las entidades bancarias de la región por más de €1.056 mil millones, se aceleró el funcionamiento del Mecanismo Europeo de Estabilidad y se adicionaron recursos para el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera en €500 mil millones. Estas medidas junto con la reestructuración de la deuda Griega propiciaron una recuperación del precio y una menor volatilidad de los principales activos financieros a nivel internacional, durante el primer trimestre del 2012²⁶.

Este comportamiento alcista se reversó una vez se hizo evidente la mayor fragilidad financiera de España²⁷, tendencia a la baja que se fortaleció con los cambios políticos ocurridos en Francia y Grecia. A esta situación también contribuyó el hecho que después de marzo volvió a hablarse de la posibilidad de un desenlace abrupto de la crisis de la Eurozona, teniendo en cuenta que en varios países se venía cuestionando el apoyo político a las medidas de reducción fiscal acordadas. A estas últimas circunstancias se sumó la desaceleración económica observada en Estados Unidos y China. Para el 2012 se estima que China crecerá al 8.20%, luego de registrar un 9.50% en el 2011 y 10.3% en promedio en la primera década de este siglo²⁸.

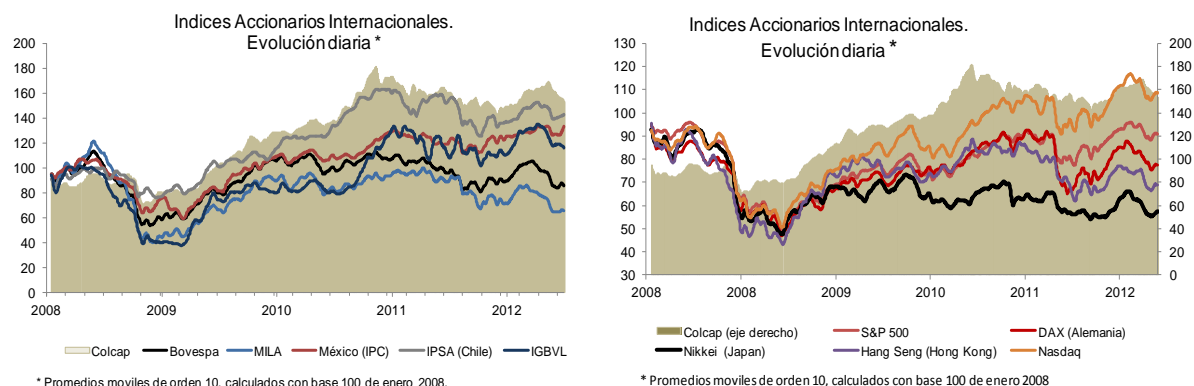
No obstante lo anterior, en los tres mercados del MILA (Bolsa de Valores de Colombia, Bolsa de Valores de Santiago y la Bolsa de Valores de Lima) los índices de precios, para lo corrido del 2012, conservaron niveles de utilidad que se situaron entre el 3.77% y el 5.33%, comportamiento que guarda relación con el observado en buena parte de los grandes mercados de acciones del mundo tales como Japón, Hong Kong, Alemania, Estados Unidos y México, en los cuales los precios de los títulos variaron entre 5.42% y 12.66%, pero que contrasta con Brasil donde el índice Bovespa cayó el 4.23% respecto al final del 2011 (Gráfica 1).

²⁶ Ver Informe de Estabilidad Financiera. Primer semestre 2012. Banco Central de Chile.

²⁷ Posteriormente, la Comisión Económica de la UE, confirmó en su informe del 14 de mayo, que España no cumpliría la meta de déficit fiscal de 5,3% del PIB acordada para el 2012, estimando que su déficit llegaría a un 6,4%. Banco Central de Chile. Op. Cit., pg.11.

²⁸ Banco Central de Chile. Op. Cit., pg.13.

Gráfica 86



El comportamiento particular del Bovespa de Brasil obedece a que en las últimas semanas de junio no mostró la recuperación observada en otras de las bolsas del mundo, como también a que la corrección que experimentó, después de los niveles alcanzados hasta finales de marzo, fue más fuerte que en otros mercados como los de Alemania y Estados Unidos²⁹.

Para todo el mes de junio los precios en las bolsas latinoamericanas se redujeron entre el -0.25% registrado por el Bovespa de Brasil y el -5.01% del Colcap en Colombia, con excepción del IPSA de Chile y el IPC mexicano que aumentaron 1.90% y 6.14%, respectivamente. La variación mensual en estos dos últimos países estuvo más acorde con la observada en los grandes mercados internacionales donde las cotizaciones aumentaron entre el 2.42% del DAX en Alemania y el 5.43% del Nikkei en Japón, dentro de un entorno más favorable propiciado por la autorización de parte del Banco Central Europeo de un paquete de apoyo para el sistema financiero español, por algunos resultados electorales en Grecia, que reforzarían en ese país la opción de no abandonar la Unión Europea e implementar los planes de austeridad requeridos, y por las expectativas a nivel mundial sobre posibles estímulos económicos adicionales a los que se vienen realizando en algunos países como China, Estados Unidos y en la Zona Euro.

29 Es de precisar que la trayectoria del Bovespa desde finales del 2010 se encuentra más correlacionada con los índices de los países de Asia (Nikkei de Japón y Hang Seng de China) que con los de occidente (Standard & Poor's o DAX de Alemania).

En contravía con muchos de los índices internacionales que habían empezado a corregir su tendencia desde comienzos de abril, el COLCAP y el IGBC se mantuvieron al alza hasta la primera semana de mayo, situación que estuvo relacionada con la continuidad de los buenos reportes financieros por parte de los emisores inscritos en bolsa de Valores de Colombia. El inicio de esta corrección en los índices locales, coincidió con la baja abrupta en el precio internacional del barril de petróleo de un 8.49% en mayo y de una adicional del 12.86% en junio, registrando una caída absoluta de casi USD 21 desde el nivel de USD 103.28 observado a finales de abril³⁰.

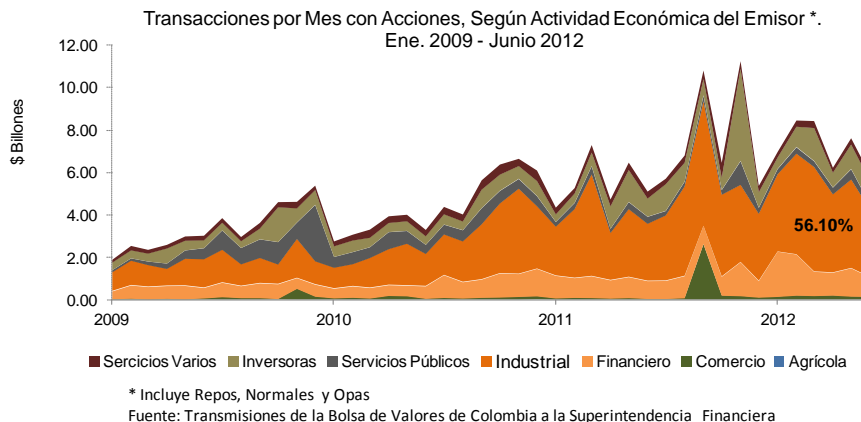
Es de tener en cuenta que las transacciones con los títulos de renta variable emitidos por empresas del renglón petrolero equivalieron al 38.78% del total del valor de las operaciones realizadas en el primer semestre del 2012 (\$43.5 b), porcentaje similar al observado para igual período del 2011. La importancia de estos papeles en la Bolsa de Valores de Colombia resalta también por el peso que tienen en la estructura del índice general IGBC, dentro del cual dichas empresas registraron una ponderación total del 55.48% para el cálculo del mismo en el segundo trimestre del 2012.

Al interior del sector industrial, las operaciones efectuadas con acciones emitidas por las empresas petroleras representaron el 69.12% del total transado con papeles correspondientes a esta actividad económica, proporción menor en 1,6 puntos porcentuales a la observada en el primer semestre del 2011. Cabe anotar que con los papeles de las sociedades industriales se realizaron el 56.10% de todas las operaciones de renta variable reportadas por la Bolsa de Valores de Colombia entre enero y junio de 2012 (Grafica 2). El comportamiento de la cotizaciones de los papeles industriales fue relevante en la evolución del IGBC durante el primer semestre, teniendo en cuenta que el índice de precios de esta actividad se incrementó en 9.41%, superior en 3,48 puntos porcentuales al aumento del IGBC en ese período³¹. En la canasta de títulos con que se cálculo el IGBC del segundo trimestre del 2012 los papeles de la actividad industrial representaron 63.95% de la misma (Grafica 3).

³⁰ Fuente: <http://www.indexmundi.com/commodities>. "Crude Oil (petroleum); West Texas Intermediate Monthly Price".

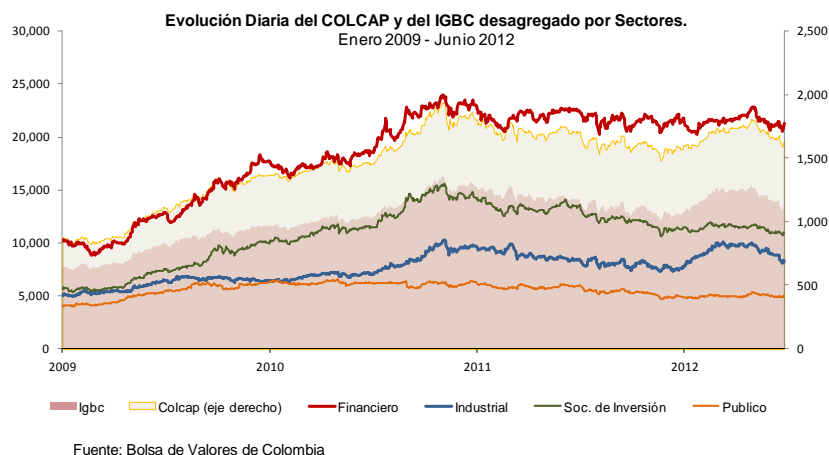
³¹ Para el mes de junio el índice del sector industrial se redujo en 11.96%, 3,67 puntos porcentuales más que la disminución observada en el IGBC.

Gráfica 87



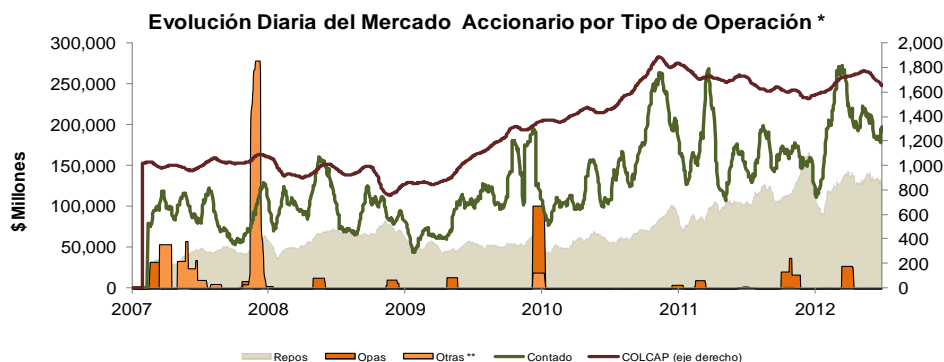
La contribución en el comportamiento del IGBC fue menos relevante por parte de las acciones pertenecientes al sector financiero que solo cayeron 0.37% en el semestre y 0.65% en el mes de junio. En el total de las operaciones efectuadas en primer semestre de 2012, estos papeles contribuyeron con el 19.52%, participación que guarda relación con el peso que tuvieron en la canasta de acciones que sirvió de base para el calcular el IGBC entre abril y junio últimos.

Gráfica 88



En este contexto, el valor negociado diariamente con acciones en la modalidad de contado descendió desde un monto cercano a los \$0.25 b, que había alcanzado a finales de marzo, hasta un nivel promedio de casi \$0.2 b en junio. En cuanto a las operaciones de recompra con acciones, estas se mantuvieron prácticamente estable, fluctuando alrededor de los \$0.13 b desde comienzos de febrero de la actual vigencia. Es de tener en cuenta que en junio el 60.00% de estas operaciones correspondieron a traspasos normales de compra y venta y el 39.50% a operaciones de recompra (Gráfica 4).

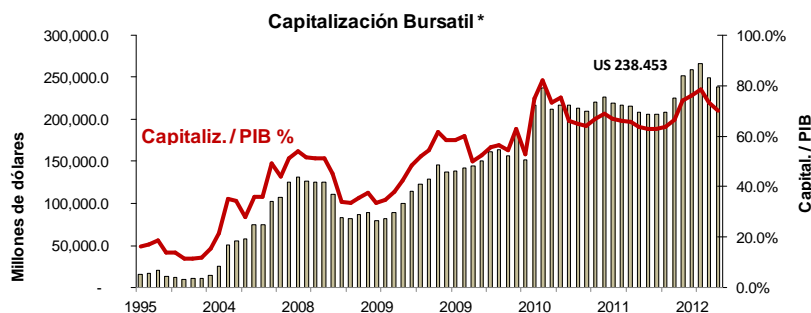
Gráfica 89



* Promedio Móvil diario de orden 20. ** Incluye Ofertas Públicas de Adquisición, Martillos y Transferencia Temporal de Valores
Fuente: Transmisión diaria de operaciones por parte de la Bolsa de Valores de Colombia. Sistema Batch

En cuanto al valor total de las empresas que transan en la Bolsa de Valores de Colombia, es de señalar que la capitalización bursátil ascendió en junio a \$427,4 b, cifra 5.79% real más que la registrada al final del 2011. En dólares esta capitalización cerró la primera mitad del año en US 238.4 mm, 14.1% más que la reportada seis meses atrás, alcanzando una proporción del 70.00% frente al PIB estimado para el 2012(Gráfica 90). Es de señalar que el valor total en dólares de las acciones inscritas en la Bolsa de Colombia está afectado también por el comportamiento de la divisa en el mercado colombiano que ha mostrado tendencia a la baja entre enero y junio del presente año.

Gráfica 90



* Cifras a marzo de 2012. Desde dic de 2002 se toma la metodología de la B.V.C. que incluye el total de los emisores inscritos en bolsa; en los años anteriores la de Supervalores sólo incluía los emisores que efectivamente realizaban

Por último, en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), las sociedades comisionistas colombianas participaron entre enero y junio de 2012 en 300 operaciones por un monto equivalente a USD 3.30 m. La bolsa en la cual se han llevado a cabo más operaciones para este mercado desde enero es la de Colombia, con 169, por un valor de USD 1.90 m, seguida por la Bolsa de Comercio de Chile donde se registraron 128 por un monto cercano a los USD 1.24 m. Es de destacar que desde que empezó a operar el MILA, junio fue el segundo mes con mayor número de transacciones: 91, después de diciembre del año anterior cuando se hicieron 196.

IV. INFORME REGULACIÓN JUNIO DE 2012

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Circulares Externas emitidas

Circular Externa 021 de 2012: Imparte instrucciones relacionadas con las reglas especiales para la administración del riesgo de crédito en créditos otorgados a las víctimas a las que se refiere la Ley 1448 de 2011, en atención a lo previsto en el artículo 128 de dicha Ley.

Circular Externa 022 de 2012: Imparte instrucciones relacionadas con el ejercicio de derechos sociales por parte de inversionistas extranjeros en valores locales Inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE.

Circular Externa 023 de 2012: Modifica al Plan de Cuentas (PUC) del Banco de la República.

Circular Externa 024 de 2012: Modifica al Capítulo Tercero del Título IV de la Circular Básica Jurídica en materia de Políticas de Inversión y Asignación Estratégica de Activos.

Circular Externa 025 de 2012: Modifica los Planes Únicos de Cuentas (PUC) para los tipos de fondos de pensiones obligatorias, portafolios de los fondos de cesantía y fondos de reservas para pensiones del régimen solidario de prima media con prestación definida.

Circular Externa 026 de 2012: Imparte instrucciones relacionadas con la constitución de una provisión individual adicional sobre la cartera de consumo.

Circular Externa 027 de 2012: Imparte instrucciones relacionadas con el registro de operaciones con instrumentos financieros derivados y con productos estructurados en el mercado mostrador.

Circular Externa 028 de 2012: Modifica las instrucciones relativas a la remisión y revelación de información de los tipos de fondos de Multifondos y de los portafolios de los fondos de cesantía.

Circular Externa 029 de 2012: Imparte instrucciones relacionadas con la inspección y vigilancia de la actividad de los Operadores de Información de la PILA.

Circular Externa 030 de 2012: Imparte instrucciones relacionadas con las instrucciones en materia de la cobertura de tasa de interés para la financiación de vivienda de interés social nueva para áreas urbanas, de conformidad con lo dispuesto en el Decreto 1190 de 2012 y la Resolución No. 535 de 2012 del Fondo Nacional de Vivienda - FONVIVIENDA.

Circular Externa 031 de 2012: Imparte instrucciones relacionadas con las contribuciones del artículo 337 numeral 5 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero para el segundo semestre de 2012.

V. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS

Tabla 3
Entidades vigiladas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Establecimientos de Crédito (EC)	345,564,842	67,622,931	228,856,503	49,663,397	3,944,865
Industria Aseguradora	38,013,617	27,344,326	138,227	8,822,197	540,947
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ³	2,902,066	1,831,767	0	2,343,314	223,933
Soc. Fiduciarias	1,986,237	929,052	0	1,499,079	190,205
Soc. Comisionistas de Bolsas	5,191,206	2,886,677	0	952,082	36,876
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	76,581	42,733	0	42,782	4,167
Proveedores de Infraestructura	1,359,136	312,725	0	1,014,539	68,085
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	38,487,430	16,274,703	20,212,474	6,288,418	206,727
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁴	433,581,115	117,244,914	N.A.	70,625,808	5,215,805
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Establecimientos de Crédito (EC)	16.7%	8.7%	17.9%	18.5%	398,307
Industria Aseguradora	12.2%	10.2%	9.0%	8.7%	408,296
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ³	20.9%	15.0%	-	24.0%	62,455
Soc. Fiduciarias	15.5%	-12.6%	-	13.8%	44,335
Soc. Comisionistas de Bolsas	14.9%	41.7%	-	-0.6%	-25,504
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	11.1%	6.4%	-	-24.3%	-1,166
Proveedores de Infraestructura	10.4%	15.2%	-	9.2%	37,716
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	9.4%	7.1%	13.1%	9.8%	6,830
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁴	15.6%	9.3%	N.A.	15.9%	931,270

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remito información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) La información de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

(4) No se realiza sumatoria debido a la cartera de IOE colocada a través de los EC.

Tabla 4
Fondos administrados por entidades vigiladas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³
SALDOS					
Fondos de Pensiones Obligatorias	111,617,635	109,337,645	0	111,520,182	5,355,441
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	11,060,217	9,094,486	0	10,490,840	385,893
Fondos de Cesantías (FC)	7,020,320	5,769,701	0	6,992,351	251,381
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	30,524,721	21,330,635	0	29,810,105	729,476
Fiducias	117,836,704	45,504,494	1,830,521	79,055,702	2,119,942
Recursos de la Seguridad Social	64,148,236	59,669,728	0	60,744,132	2,214,460
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,420,594	1,115,574	0	1,413,447	32,307
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	157,082	143,609	0	153,839	6,751
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	728,763	551,558	0	705,918	20,300
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,714,337	1,847,891	0	2,602,636	105,112
Carteras Colectivas admin. por SCBV	8,309,508	6,244,370	0	8,168,422	276,841
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	355,538,117	260,609,694	1,830,521	311,657,574	11,497,903
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Fondos de Pensiones Obligatorias	9.4%	10.1%	-	9.4%	4,493,766
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	9.4%	13.0%	-	8.5%	533,686
Fondos de Cesantías (FC)	3.7%	2.9%	-	4.1%	268,650
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	25.9%	29.4%	-	25.1%	418,132
Fiducias	22.6%	34.4%	0.1%	28.5%	1,925,869
Recursos de la Seguridad Social	9.2%	7.6%	-	9.4%	1,225,725
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	5.4%	-6.4%	-	5.5%	23,051
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	12.6%	10.1%	-	11.2%	15,495
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-13.3%	-14.7%	-	-13.7%	25,224
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	22.9%	-11.5%	-	19.9%	92,770
Carteras Colectivas admin. por SCBV	27.9%	14.8%	-	26.7%	44,982
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	15.0%	14.2%	0.1%	15.4%	9,067,350

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remitió información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones y carteras colectivas; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

Tabla 5
Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	311,729,771	58,806,281	212,025,158	42,878,140	3,415,723
Corp. Financieras	10,542,678	8,068,756	0	3,912,236	314,059
Compañías de Financiamiento	20,624,076	599,060	14,545,912	2,285,107	184,278
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,191,380	120,496	1,900,294	404,947	25,449
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	476,936	28,338	385,139	182,967	5,356
TOTAL	345,564,842	67,622,931	228,856,503	49,663,397	3,944,865
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Estab. Bancarios	15.7%	6.1%	17.7%	20.4%	491,426
Corp. Financieras	24.0%	36.5%	-	1.2%	-89,062
Compañías de Financiamiento	28.0%	-22.0%	21.7%	19.8%	-5,718
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	18.1%	17.8%	18.2%	13.9%	2,996
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	18.6%	-27.3%	27.2%	3.2%	-1,336
TOTAL	16.7%	8.7%	17.9%	18.5%	398,307

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remitió información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

Tabla 6
Industria aseguradora

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,512,754	1,299,591	24,642	231,237	6,382
Seguros Generales	11,929,732	6,006,149	63,210	3,137,444	127,583
Seguros de Vida	23,721,246	19,745,921	48,102	5,143,157	372,147
Coop. de Seguros	500,038	279,175	2,274	129,676	5,649
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	349,847	13,490	0	180,683	29,184
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	157,082	143,609	0	153,839	6,751
TOTAL	38,170,698	27,487,936	138,227	8,976,036	547,697
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. de Capitalización	9.1%	3.2%	23.8%	-11.5%	17,737
Seguros Generales	14.1%	12.8%	15.4%	14.4%	21,250
Seguros de Vida	11.8%	10.1%	-2.9%	6.6%	366,783
Coop. de Seguros	2.8%	2.6%	-12.2%	7.7%	839
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	5.5%	9.3%	-	10.3%	1,687
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12.6%	10.1%	-	11.2%	15,495
TOTAL	12.2%	10.2%	9.0%	8.8%	423,791

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remitió información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

Tabla 7
Fondos de pensiones y cesantías
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	2,902,066	1,831,767	0	2,343,314	223,933
Fondo de Pensiones Moderado	97,634,075	95,651,678	0	97,545,732	4,786,069
Fondo de Pensiones Conservador	5,875,535	5,745,927	0	5,870,827	237,746
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	960,163	930,835	0	959,825	50,120
Fondo Especial de Retiro Programado	7,147,863	7,009,206	0	7,143,798	281,506
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	11,060,217	9,094,486	0	10,490,840	385,893
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	4,855,943	4,702,202	0	4,839,974	205,102
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	2,164,376	1,067,499	0	2,152,377	46,280
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	129,698,172	124,201,833	0	129,003,373	5,992,715
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	20.9%	15.0%	-	24.0%	62,455
Fondo de Pensiones Moderado	7.2%	7.8%	-	7.3%	4,233,893
Fondo de Pensiones Conservador	36.5%	38.2%	-	36.9%	126,549
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	74.6%	87.9%	-	74.7%	43,461
Fondo Especial de Retiro Programado	16.7%	19.2%	-	16.7%	89,863
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	9.4%	13.0%	-	8.5%	533,686
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	1.4%	0.8%	-	1.7%	247,840
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	9.4%	13.0%	-	9.8%	20,810
TOTAL FONDOS	9.0%	10.0%	-	9.1%	5,296,103

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remitio información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones; para las AFP corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

(3) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Tabla 8
Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	1,986,237	929,052	0	1,499,079	190,205
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	30,524,721	21,330,635	0	29,810,105	729,476
Recursos de la Seguridad Social	64,148,236	59,669,728	0	60,744,132	2,214,460
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,420,594	1,115,574	0	1,413,447	32,307
Fiducias	117,836,704	45,504,494	1,830,521	79,055,702	2,119,942
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	213,930,256	127,620,432	1,830,521	171,023,386	5,096,184
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	15.5%	-12.6%	-	13.8%	44,335
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	25.9%	29.4%	-	25.1%	418,132
Recursos de la Seguridad Social	9.2%	7.6%	-	9.4%	1,225,725
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	5.4%	-6.4%	-	5.5%	23,051
Fiducias	22.6%	34.4%	0.1%	28.5%	1,925,869
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	18.6%	19.3%	0.1%	20.3%	3,592,776

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remitió información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

(3) Las utilidades corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, carteras colectivas y los activos fideicomitidos; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

Tabla 9
Intermediarios de valores
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	5,133,342	2,867,734	0	915,706	37,419
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	57,865	18,944	0	36,376	-543
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	76,581	42,733	0	42,782	4,167
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	5,267,787	2,929,410	0	994,865	41,043
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	728,763	551,558	0	705,918	20,300
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,714,337	1,847,891	0	2,602,636	105,112
Carteras Colectivas admin. por SCBV	8,309,508	6,244,370	0	8,168,422	276,841
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	11,752,608	8,643,820	0	11,476,976	402,253
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	15.3%	42.5%	-	0.0%	-24,085
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	-12.5%	-21.0%	-	-13.5%	-1,419
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	11.1%	6.4%	-	-24.3%	-1,166
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	14.8%	41.1%	-	-1.9%	(26,670)
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-13.3%	-14.7%	-	-13.7%	25,224
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	22.9%	-11.5%	-	19.9%	92,770
Carteras Colectivas admin. por SCBV	27.9%	14.8%	-	26.7%	44,982
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	23.2%	5.7%	-	21.6%	162,976

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remitió información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Tabla 10
Proveedores de infraestructura
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	27,589	241	0	22,389	105
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	581,108	26,558	141	466,329	11,760
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	398,188	113,538	0	250,046	20,752
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	123,505	81,228	0	97,786	17,328
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31,844	19,536	0	29,852	169
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	52,405	31,649	0	49,243	794
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	19,778	1,510	0	15,767	-350
Calificadoras de Riesgo	10,178	42	0	5,483	402
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	84,350	35,098	0	55,262	13,838
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	6,650	2,100	0	5,069	1,129
Admin. de sistema transaccional de divisas	12,509	0	0	8,084	2,367
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	4,236	1,225	0	3,547	737
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	6,794	0	0	5,684	-948
TOTAL	1,359,136	312,725	141	1,014,539	68,085
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	-1.2%	2870.4%	-	1.6%	-620
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	8.8%	11.9%	-19.6%	12.4%	5,313
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	16.9%	50.4%	-	12.8%	5,864
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	-1.0%	1.6%	-	-4.0%	2,957
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	-0.4%	2.5%	-	-0.8%	1,269
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	-3.0%	-3.5%	-	-3.9%	9,156
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	112.5%	0.0%	-	86.1%	10,261
Calificadoras de Riesgo	21.3%	1.6%	-	38.3%	25
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	17.9%	-9.1%	-	-1.8%	-53
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	9.9%	16.7%	-	13.8%	501
Admin. de sistema transaccional de divisas	6.2%	0.0%	-	26.3%	1,641
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	33.3%	#¡DIV/0!	-	29.6%	577
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	-2.3%	0.0%	-	17.9%	825
TOTAL	10.4%	15.2%	-19.6%	9.2%	37,716

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remito información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Tabla 11
Instituciones oficiales especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	5,714,021	954,392	4,591,829	1,386,190	37,793
Findeter	5,911,458	92,209	5,389,906	856,907	17,582
FEN	367,204	296,900	209,380	344,601	25,598
Finagro	7,042,381	549,722	6,346,193	615,873	25,381
Icetex	26,687	20,550	0	19,522	760
Fonade	1,138,337	890,318	764	106,507	6,762
Fogafin	7,600,084	7,282,706	0	440,230	21,663
Fondo Nacional del Ahorro	5,215,012	1,322,035	3,521,919	1,950,190	57,026
Fogacoop	388,340	276,582	0	59,455	6,244
FNG	636,424	515,134	151,808	348,512	3,008
Caja de Vivienda Militar	4,447,482	4,074,155	676	160,430	4,912
TOTAL IOEs	38,487,430	16,274,703	20,212,474	6,288,418	206,727
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Bancoldex	17.5%	49.1%	9.7%	0.9%	-1,146
Findeter	9.1%	-42.0%	11.4%	4.9%	6,010
FEN	26.9%	25.2%	-24.9%	27.8%	2,309
Finagro	12.1%	-24.8%	18.8%	9.8%	6,077
Icetex	-5.9%	-6.9%	-	8.1%	213
Fonade	20.1%	65.2%	-0.39	1.0%	1,865
Fogafin	-2.0%	4.2%	-	117.5%	23,726
Fondo Nacional del Ahorro	11.8%	-5.5%	17.8%	5.7%	-6,293
Fogacoop	9.4%	6.9%	-	10.7%	3,832
FNG	22.4%	15.2%	-34.2%	10.7%	-22,848
Caja de Vivienda Militar	9.3%	8.2%	-14.7%	-2.8%	-6,915
TOTAL IOEs	9.4%	7.1%	13.1%	9.8%	6,830

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012. A la fecha de corte no remitio información Multinacional S.A. y AGROPAR S.A.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

Tabla 12
ROA y ROE de las entidades vigiladas

Tipo de Intermediario	jun-12		jun-11	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.3%	16.5%	2.4%	17.6%
Industria Aseguradora	2.9%	12.6%	0.8%	3.3%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	16.0%	20.0%	13.9%	17.8%
Soc. Fiduciarias	20.1%	27.0%	17.7%	23.4%
Soc. Comisionistas de Bolsas	1.4%	7.9%	2.8%	13.4%
Comisionistas de la BVC	1.5%	8.3%	2.8%	13.9%
Comisionistas de la BMC	-1.9%	-3.0%	2.7%	4.2%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	11.2%	20.4%	16.1%	19.8%
Proveedores de Infraestructura	10.3%	13.9%	5.0%	6.6%
Instituciones Oficiales Especiales	1.1%	6.7%	1.1%	7.1%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.4%	15.3%	2.3%	14.56%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012.

(1) La información de sociedades administradoras de pensiones y cesantías no incluye Prima Media.

Tabla 13
ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	jun-12		jun-11	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	9.5%	9.5%	1.2%	1.2%
Fondos de Pensiones Obligatorias	9.8%	9.8%	1.7%	1.7%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.1%	7.5%	-2.9%	-3.0%
Fondos de Cesantías	7.3%	7.3%	-0.5%	-0.5%
Fondos mutuos de inversión	5.6%	5.8%	-1.2%	-1.2%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	6.3%	6.6%	3.1%	3.3%
RENTABILIDAD (Fondos)	8.1%	8.3%	2.1%	2.1%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012.

(1) No incluye otros activos fideicomitados

Tabla 14
Principales indicadores de colocación de recursos ¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	jun-2012	jun-2011	may-2012	Variación anual ²	Variación mensual ²
Desembolsos	24,047,228	30,630,552	27,540,764	-21.5%	-12.7%
Comercial ³	17,927,967	23,423,015	19,920,576	-23.5%	-10.0%
Consumo ⁴	5,087,962	5,851,328	6,224,454	-13.0%	-18.3%
Vivienda	833,294	1,090,035	1,126,541	-23.6%	-26.0%
Microcrédito	198,004	266,174	269,192	-25.6%	-26.4%
Tasas de interés ⁵	17.05%	16.99%	17.78%	0.06%	-0.73%
Comercial	15.22%	15.96%	15.97%	-0.74%	-0.75%
Consumo	23.53%	21.26%	23.68%	2.27%	-0.15%
Vivienda	12.46%	12.13%	12.78%	0.32%	-0.33%
Microcrédito	35.62%	34.29%	36.01%	1.33%	-0.40%

(1) Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE. La información de desembolsos y tasas de interés proviene del formato 88.

(2) Se presenta la variación relativa anual y mensual de los desembolsos y la variación absoluta de las tasas de interés.

(3) En la cartera comercial se incluyen: créditos ordinarios, de tesorería, preferenciales, sobregiros y tarjetas empresariales.

(4) En la cartera de consumo se incluyen: créditos personales y tarjetas de crédito.

(5) Tasas de interés ponderadas por monto colocado.

Tabla 15
Principales indicadores de cartera y leasing ¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

jun-2012	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
SALDOS					
Cartera bruta					
Junio de 2012	139,986,592	65,454,447	17,009,095	6,406,369	228,856,503
Junio de 2011	121,209,354	54,012,314	13,563,554	5,287,608	194,072,829
Mayo de 2012	138,508,057	64,603,651	16,667,229	6,297,372	226,076,309
Cartera Vencida					
Junio de 2012	2,662,809	3,252,665	420,656	302,861	6,638,991
Junio de 2011	2,361,317	2,407,759	415,242	248,859	5,433,177
Mayo de 2012	2,709,223	3,218,734	419,858	293,145	6,640,960
Provisiones ²					
Junio de 2012	5,407,512	4,261,954	376,667	320,337	10,623,384
Junio de 2011	5,043,372	3,259,360	364,180	255,262	9,165,779
Mayo de 2012	5,332,459	4,224,621	373,177	319,926	10,502,726
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)					
Cartera bruta	61.17%	28.60%	7.43%	2.80%	100.00%
Cartera Vencida	40.11%	48.99%	6.34%	4.56%	100.00%
Provisiones ²	50.90%	40.12%	3.55%	3.02%	100.00%
CRECIMIENTO (%)					
Cartera bruta					
Junio de 2012	15.49%	21.18%	25.40%	21.16%	17.92%
Junio de 2011	22.06%	22.84%	11.70%	33.68%	21.78%
Mayo de 2012	15.63%	22.28%	24.93%	21.31%	18.27%
Cartera Vencida					
Junio de 2012	12.77%	35.09%	1.30%	21.70%	22.19%
Junio de 2011	-23.06%	-8.01%	-10.62%	9.28%	-14.82%
Mayo de 2012	11.51%	32.80%	0.40%	19.35%	20.37%
Provisiones ²					
Junio de 2012	7.22%	30.76%	3.43%	25.49%	15.90%
Junio de 2011	7.32%	4.82%	0.37%	56.73%	7.06%
Mayo de 2012	7.32%	29.63%	3.43%	28.29%	15.63%
CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)					
Calidad ³					
Por mora					
Junio de 2012	1.90%	4.97%	2.47%	4.73%	2.90%
Junio de 2011	1.95%	4.46%	3.06%	4.71%	2.80%
Mayo de 2012	1.96%	4.98%	2.52%	4.66%	2.94%
Por calificación					
Junio de 2012	6.70%	7.92%	5.29%	7.03%	6.95%
Junio de 2011	7.33%	7.50%	6.30%	7.42%	7.30%
Mayo de 2012	6.41%	7.98%	5.31%	6.73%	6.79%
Cubrimiento ⁴					
Por mora					
Junio de 2012	203.08%	131.03%	89.54%	105.77%	160.02%
Junio de 2011	213.58%	135.37%	87.70%	102.57%	168.70%
Mayo de 2012	196.83%	131.25%	88.88%	109.14%	158.15%
Por calificación					
Junio de 2012	57.67%	82.18%	41.85%	71.15%	66.76%
Junio de 2011	56.79%	80.51%	42.62%	65.08%	64.65%
Mayo de 2012	60.05%	81.99%	42.14%	75.53%	68.45%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de julio de 2012.

(1) Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

(2) El total de provisiones incluye otras provisiones.

(3) Calidad por mora = Cartera vencida / Cartera bruta; Calidad por calificación = Cartera calificada en las categorías B, C, D y E / Cartera bruta.

(4) Cubrimiento por mora = Provisiones / Cartera vencida; Cubrimiento por calificación = Provisiones / Cartera calificada en las categorías B, C, D y E.

VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

A continuación se describen las publicaciones del sector financiero más recientes que podrá consultar en la página Web de la Superintendencia Financiera. Para utilizar directamente los enlaces aquí publicados, señale la dirección subrayada al tiempo que presiona la tecla CTRL.

Establecimientos de Crédito

Indicadores Gerenciales (IG)

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/hojasf/hojasfin.htm>

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/prinvar/prinvar.htm>

2. Evolución de la Cartera de Créditos

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/cartera/cartera.htm>

3. Portafolio de Inversiones

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/portafolio/portafolio.htm>

4. Relación de Solvencia

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/patrimonio/patrimonio.htm>

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas/junio2012.xls>

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-bco.xls>

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cf.xls>

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-cfc.xls>

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-coope.xls>

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/desembol-resumen.xls>

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/desembolsos/carterahipotecaria.xls>

Tasas de Captación por Plazos y Montos

http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas_montoscapta/captaciones0612.xls

Informes de Tarjetas de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre0612.xls>

Montos Transados de Divisas

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/montosdivisas.xls>

Histórico TRM para Estados Financieros

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/trm-historico.htm>

Tarifas de Servicios Financieros

http://www.superfinanciera.gov.co/web_valores/?Mlval=/MenuTarifas.html

Reporte de Quejas

<http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/Estadisticas/estadistica.htm>

Informe Estadística Trimestral - (SFC, Defensores del Cliente, Entidades)

<http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/Estadisticas/quejastrimestral.htm>

Informe de Transacciones y Operaciones

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/semestral/transacciones.htm>

Fondos de Pensiones y Cesantías

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ComunicadosdePrensa/prensa.htm>

Fondos de Pensiones y Cesantías

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pen062012.xls>

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int0612.xls>

Sociedades del Mercado Público de Valores

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val062012.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro062012.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps062012.xls>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion_0612.xls

Títulos de Deuda

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf_0612.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de junio de 2012, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 26 de julio de 2012. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.