

ACTUALIDAD DEL  
**SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA  
SEPTIEMBRE DE 2012

# CONTENIDO

<b>RESUMEN</b>	<b>9</b>
<b>I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A SEPTIEMBRE DE 2012</b>	<b>12</b>
Activos	13
Inversiones	14
Resultados consolidados y rentabilidad	15
<b>II. RESULTADOS POR SECTOR</b>	<b>18</b>
Establecimientos de crédito	18
Sector asegurador	43
Fondos de pensiones y de cesantías	47
Fiduciarias	55
Sociedades comisionistas de bolsas de valores	65
Mercado primario de títulos valores	73
<b>III. MERCADOS</b>	<b>77</b>
Entorno macroeconómico	77
Mercado de renta fija	80
Mercado monetario	83
Mercado cambiario	85
Mercado accionario	88
<b>IV. INFORME REGULACIÓN SEPTIEMBRE DE 2012</b>	<b>92</b>
<b>V. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS</b>	<b>93</b>
<b>VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>105</b>

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

	de microcrédito	
GRÁFICA 22.	Componentes de la cartera de consumo. Participación por tipo de entidad a septiembre de 2012.	29
GRÁFICA 23.	Componentes de la cartera de consumo. Participación por producto en el saldo total a septiembre de 2012.	29
GRÁFICA 24.	Evolución de las tasas de interés por tipo de crédito.	30
GRÁFICA 25.	Componentes de la cartera de consumo. Tasa de crecimiento real anual.	30
GRÁFICA 26.	Libranza. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	30
GRÁFICA 27.	Libre inversión. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	31
GRÁFICA 28.	Tarjetas de crédito. Saldo total, indicador de calidad, número de tarjetas vigentes y desembolsos.	31
GRÁFICA 29.	Vehículos. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	32
GRÁFICA 30.	Crédito rotativo. Saldo total, indicador de calidad y desembolsos.	32
GRÁFICA 31.	Evolución en el número de deudores.	33
GRÁFICA 32.	Evolución de la participación de los 100 principales deudores por modalidad de crédito.	33
GRÁFICA 33.	Distribución del saldo de la cartera comercial por número de deudores.	34
GRÁFICA 34.	Distribución del saldo de la cartera de consumo por número de deudores.	34
GRÁFICA 35.	Distribución del saldo de la cartera de microcrédito por número de deudores.	34
GRÁFICA 36.	Distribución del saldo de la cartera de vivienda por número de deudores.	34
GRÁFICA 37.	Cartera total por departamento.	36
GRÁFICA 38.	Cartera total por modalidad y por departamento.	36
GRÁFICA 39.	Distribución de la cartera por riesgo y departamento.	36
GRÁFICA 40.	Modalidad comercial según su calificación de riesgo por departamento.	37
GRÁFICA 41.	Modalidad de consumo según su calificación de riesgo por departamento.	37
GRÁFICA 42.	Modalidad de vivienda según su calificación de riesgo por departamento.	37
GRÁFICA 43.	Modalidad de microcrédito según su calificación de riesgo por departamento.	38
GRÁFICA 44.	Captaciones de los establecimientos de crédito.	39
GRÁFICA 45.	Captaciones por tipo de entidad.	40
GRÁFICA 46.	Resultados de los establecimientos de crédito.	41
GRÁFICA 47.	ROA y ROE de los establecimientos de crédito.	41
GRÁFICA 48.	Solvencia de los establecimientos de crédito.	42

GRÁFICA 49.	Profundización del sector: Índice de densidad e índice de penetración.	43
GRÁFICA 50.	Resultados del sector: índice combinado y resultados del ejercicio.	45
GRÁFICA 51.	Composición del Activo del Sector Asegurador y ROA.	45
GRÁFICA 52.	Primas emitidas.	46
GRÁFICA 53.	Índice de siniestralidad y siniestros liquidados por ramo.	47
GRÁFICA 54.	Valor de los Fondos de Pensiones Obligatorios y Cesantías en sus distintas modalidades y su evolución en los últimos 10 años.	48
GRÁFICA 55.	Evolución del Fondo Moderado y Composición de los Afiliados en los Fondos Obligatorios.	49
GRÁFICA 56.	Evolución de los activos administrados como proporción del PIB y composición en el tiempo de títulos y/o valores participativos en el Fondo Moderado.	49
GRÁFICA 57.	Evolución del portafolio en títulos de deuda y participativos del Fondo de Pensiones Obligatorias Conservador.	51
GRÁFICA 58.	Evolución de la composición del Portafolio Moderado por tipo de Inversión y Moneda.	51
GRÁFICA 59.	Evolución del porcentaje descubierto por riesgo cambiario en los Fondos de Pensiones.	52
GRÁFICA 60.	Evolución de Rentabilidad Acumulada de los Fondos de Pensiones Obligatorios y los Fondos de Cesantías.	53
GRÁFICA 61.	Evolución de las principales cuentas de las Sociedades Administradores de Fondos de Pensiones y Cesantías.	54
GRÁFICA 62.	Desempeño de las principales razones del estado de resultados de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones.	54
GRÁFICA 63.	Activos fideicomitidos y número de negocios. Composición de activos administrados. Activos por tipo de negocio.	56
GRÁFICA 64.	Fiducia de inversión. Fiducia de administración. Carteras colectivas.	57
GRÁFICA 65.	Fiducia de garantía. Fiducia inmobiliaria. Recursos de seguridad social.	58
GRÁFICA 66.	Participación de los recursos públicos y privados. Recursos públicos. Recursos privados.	60
GRÁFICA 67.	Evolución de las inversiones del sector fiduciario.	61
GRÁFICA 68.	Clasificación de las inversiones de los recursos de seguridad social. Clasificación de las inversiones de las fiducias.	62
GRÁFICA 69.	Clasificación de las inversiones de los Fondos de Pensiones Voluntarios. Clasificación de las inversiones las carteras colectivas.	62
GRÁFICA 70.	Resultado del ejercicio. Comisiones por tipo de negocio.	64
GRÁFICA 71.	Carteras Colectivas y Portafolios de Terceros Administrados por las Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.	65
GRÁFICA 72.	Mercado Electrónico Colombiano. Evolución mensual de las	66

	transacciones de compra por tipo de intermediario.	
GRÁFICA 73.	Sociedades comisionistas de bolsa de valores. Evolución mensual de los ingresos por comisiones.	67
GRÁFICA 74.	Principales ingresos netos de las sociedades comisionistas de bolsas de valores. Evolución mensual.	68
GRÁFICA 75.	Estructura de los principales ingresos operacionales netos. Sociedades comisionistas de bolsa de valores.	68
GRÁFICA 76.	Utilidades operacionales y no operacionales. Sociedades comisionistas de bolsa de valores.	69
GRÁFICA 77	Sociedades comisionistas de bolsa de valores. Evolución mensual del Patrimonio y Utilidades.	70
GRÁFICA 78	Sociedades comisionistas de bolsa de valores. Evolución mensual de activos e inversiones.	71
GRÁFICA 79	Patrimonio y VER diarios de las sociedades comisionistas de bolsa de valores.	71
GRÁFICA 80	Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución mensual de ingresos por comisiones.	72
GRÁFICA 81	Sociedades comunistas de la bolsa mercantil de Colombia. Evolución mensual de activos, patrimonio y utilidades.	73
GRÁFICA 82	Financiamiento por emisión de títulos y desembolsos de crédito. Evolución anual de la emisión y colocación de títulos valores.	74
GRÁFICA 83	Emisiones y colocaciones de títulos valores según sector económico del emisor. Emisiones y colocaciones de títulos valores según especie.	74
GRÁFICA 84	Emisiones y colocaciones de bonos según sector económico del emisor. Evolución mensual de la colocación de bonos y sus plazos.	76
GRÁFICA 85	PIB Colombia desagrado por componentes y crecimiento trimestral	79
GRÁFICA 86	Desempleo y PIB por ramas de actividad económica	80
GRÁFICA 87	Curva cero cupón a 10 años de los países periféricos Europeos, Estados Unidos y el Gobierno Alemán.	82
GRÁFICA 88	Credit Default Swaps de Latinoamérica y Colombia - break even inflation.	82
GRÁFICA 89	Colombia – curva cero cupón pesos.	82
GRÁFICA 90	Montos negociados en renta fija y participación por tipo en los montos negociados en renta fija.	83
GRÁFICA 91	Tasas y Montos del Mercado colateralizado SEN y MEC	85
GRÁFICA 92	Evolución de las tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas y participación de operaciones en transferencia – compras.	87
GRÁFICA 93	Evolución de la TCRM y tasas de cambio.	87
GRÁFICA 94	Evolución de los índices LACI, CRY, DXY y comparativo regional de tasas de cambio.	87

	Evolución de los principales índices asociados al mercado cambiario:	
GRÁFICA 95	LACI (Principales monedas Latinoamericanas) CRY (Índice de materias primas) y DXY (Índice Monedas más fuertes).	88
GRÁFICA 96	Índices accionarios internacionales.	91
GRÁFICA 97	Transacciones por mes con acciones, según actividad económica del emisor. Evolución diaria del COLCAP e IGBC desagregado por sectores.	91
GRÁFICA 98	Evolución diaria del mercado accionario por tipo de operación. Capitalización bursátil.	91

# ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas y fondos administrados por las entidades vigiladas	12
TABLA 2.	Tasas de referencia.	85
TABLA 3.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas.	93
TABLA 4.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos administrados por las entidades vigiladas.	94
TABLA 5.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los establecimientos de crédito.	95
TABLA 6.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de la industria aseguradora.	96
TABLA 7.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos de pensiones y cesantías.	97
TABLA 8.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las sociedades fiduciarias y sus fondos.	98
TABLA 9.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los intermediarios de valores.	99
TABLA 10.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los proveedores de infraestructura.	100
TABLA 11.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las instituciones oficiales especiales.	101
TABLA 12.	ROA y ROE de las entidades vigiladas.	102
TABLA 13.	ROA y ROE de los fondos administrados.	102
TABLA 14.	Principales indicadores de colocación de recursos.	103
TABLA 15.	Principales indicadores de cartera y leasing.	104

## RESUMEN

En el tercer trimestre de 2012 los activos totales del sistema financiero registraron una variación real anual de 13.59% al ascender a \$826.21 billones (b) en septiembre de 2012. De este total, \$452.27 b correspondieron a las entidades vigiladas y \$373.94 b a los recursos administrados. Las inversiones fueron el rubro que más influyó en el crecimiento de los activos del sistema al presentar una variación anual en términos reales de 13.04%, ubicándose en \$395.46 b. Las valorizaciones que se observaron principalmente en el mercado de deuda durante lo corrido del año<sup>1</sup> contribuyeron al incremento de éste. Adicionalmente, se observó un aumento en los recursos destinados especialmente a inversiones en títulos de emisores del exterior y en instrumentos emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

A su vez, durante el trimestre, y en línea con lo observado durante lo corrido del año, la cartera de créditos continuó registrando menores tasas de crecimiento anuales frente a las observadas en periodos anteriores. De esta forma, en septiembre de 2012 la cartera total ubicó su saldo en \$235.89 b al presentar una variación real anual de 11.78%. Por su parte, la calidad de la cartera y los indicadores de cubrimiento continuaron ubicándose en niveles favorables. En cuanto a la cartera vencida, ésta continúa con el incremento gradual que registra desde mediados de 2011 y que ha estado acompañado de un aumento de las provisiones. En particular, en septiembre las provisiones ascendieron a \$10.91 b, superando el saldo total de la cartera vencida (\$6.98 b).

Frente a las utilidades acumuladas y los indicadores de rentabilidad, éstos presentaron una dinámica positiva debido al desempeño del portafolio de inversiones y de la actividad crediticia. Los resultados acumulados del sector financiero a septiembre de 2012 se situaron en \$27.49 b, de los cuales \$19.89 b correspondieron a los fondos administrados y \$7.60 b a las entidades vigiladas. Dentro de los recursos administrados, los resultados más destacables fueron registrados por los fondos de pensiones obligatorias (\$10.73 b), mientras que para las entidades vigiladas las mayores utilidades fueron obtenidas por los establecimientos de crédito (\$5.52 b).

En relación con estos últimos, durante el tercer trimestre de 2012 continuaron presentando un desempeño favorable manteniendo una expansión anual en su cartera, aunque con tasas de crecimiento inferiores a las observadas en 2011. Por otra parte, los depósitos en estas entidades presentaron un comportamiento creciente entre julio y septiembre de 2012, situándose al cierre de este último mes en \$222.35 b al presentar un incremento real anual de 15.57%, donde se

---

<sup>1</sup> Este comportamiento contrastó con la desaceleración observada en el mercado accionario local durante el segundo trimestre del año.

destacó especialmente el crecimiento de los certificados de depósito a término (CDT). Todo lo anterior permitió una evolución favorable en las utilidades de los establecimientos de crédito y por consiguiente de sus indicadores de rentabilidad. Este comportamiento estuvo acompañado de un nivel de solvencia superior al observado en el mismo mes de años recientes. En septiembre este indicador se ubicó en 16.34%, reflejando la capacidad financiera con que cuentan estas entidades para hacer frente a las pérdidas no esperadas en el desarrollo de su actividad.

De otro lado, el comportamiento del sector asegurador durante el tercer trimestre de 2012 fue impulsado por el desempeño de los seguros de vida y de las inversiones. En particular, la evolución del portafolio de inversiones, unido al incremento en la emisión de primas en seguros de vida, le permitió a este sector obtener resultados favorables. Al cierre de septiembre los activos de las compañías de seguros sumaron \$37.35 b, de los cuales \$12.65 b correspondieron a las compañías de seguros generales, mientras que los \$24.70 b restantes pertenecieron a las compañías de seguros de vida.

A su vez, el valor de los fondos de pensiones obligatorios registró al cierre del periodo \$118 b, lo que representa el 18.3% del PIB. Dicho valor 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 durante el periodo de análisis. Frente al esquema de multifondos, el fondo moderado continuó registrando la mayor participación tanto en monto como en número de afiliados. Es así como en septiembre del total de estos últimos (10.7 millones de afiliados), el 95% se encontraban en este portafolio, registrando un saldo total de \$103.09 b.

En cuanto a las fiduciarias se mantuvo la evolución positiva del valor de sus recursos administrados, los cuales contribuyeron con el 60.08% del total de activos de los fondos vigilados por la Superintendencia Financiera en septiembre de 2012. El portafolio de inversiones de este sector representó en este mes el 48.30% del total de las inversiones de los fondos administrados, registrando aumentos en los montos de los portafolios de las carteras colectivas, las fiducias y los recursos de la seguridad social. Las utilidades acumuladas y los rendimientos abonados por la actividad fiduciaria concentró el 37.79% de los resultados del ejercicio para el total de los fondos vigilados.

A su vez, en septiembre los recursos correspondientes a la administración de activos de terceros y de carteras colectivas por parte de las sociedades comisionistas de bolsa ascendieron a \$11,9b, mayor en 17.75% real a la cifra reportada al final del 2011. En cuanto a las comisiones percibidas, se destacaron las originadas en el manejo de las carteras colectivas al presentar un crecimiento

de 28.12% real frente a los nueve primeros meses del 2011, comportamiento que se dio en línea con el alza en el valor del patrimonio neto de estas entidades.

En resumen, durante el tercer trimestre del año el sistema financiero colombiano continuó presentando un comportamiento favorable en su actividad, lo que encontró soporte en la evolución del portafolio de inversiones y en la expansión de la cartera de créditos, aunque ésta última ha moderado su ritmo de crecimiento en lo corrido de 2012. Bajo este escenario y teniendo en cuenta el comportamiento de los diferentes indicadores financieros y económicos, la SFC continuará con su labor de monitoreo y supervisión permanente sobre la actividad de los distintos intermediarios con el propósito de preservar la integridad, la transparencia y la estabilidad del sistema.

## I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A SEPTIEMBRE DE 2012

En la siguiente tabla se presentan los saldos con corte al 30 de septiembre de 2012 de las principales cuentas de los distintos intermediarios que componen el sistema financiero colombiano. Como se puede observar, los Establecimientos de crédito (EC) son las entidades más representativas del sistema con relación al activo, ya que presentan una participación del 43.55% dentro del total. Adicionalmente, vale la pena resaltar que las mayores utilidades fueron obtenidas por los fondos de pensiones y cesantías, incluyendo las sociedades administradoras, con un total de \$12.24 b.

**Tabla 1**  
**Entidades vigiladas y fondos administrados**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Establecimientos de Crédito (EC)	359,852,898	69,551,688	235,894,182	51,282,818	5,523,606
Industria Aseguradora	39,371,163	28,125,594	137,115	9,351,445	918,475
Soc. Admin. y Fondos de Pensiones y Cesantías	139,849,103	134,909,148	0	138,253,098	12,243,968
Soc. Fiduciarias y Fondos Administrados	226,796,467	133,915,481	2,593,877	181,987,712	7,826,921
Intermediarios de valores	18,257,420	12,202,470	0	13,067,763	533,672
Proveedores de Infraestructura	1,406,530	338,782	136	1,038,623	98,511
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	40,679,155	16,421,810	21,259,344	6,474,163	341,223
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO<sup>4</sup></b>	<b>826,212,736</b>	<b>395,464,973</b>	<b>N.A.</b>	<b>401,455,622</b>	<b>27,486,377</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Establecimientos de Crédito (EC)	15.8%	8.5%	15.2%	18.4%	305,386
Industria Aseguradora	12.9%	9.2%	9.8%	11.2%	534,223
Soc. Admin. y Fondos de Pensiones y Cesantías	16.5%	17.5%	0.0%	17.1%	14,424,829
Soc. Fiduciarias y Fondos Administrados	21.2%	23.4%	42.9%	23.3%	6,028,134
Intermediarios de valores	18.0%	11.7%	0.0%	18.7%	340,665
Proveedores de Infraestructura	10.7%	21.5%	-27.1%	10.1%	48,338
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	12.6%	10.0%	10.3%	11.3%	53,346
<b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO<sup>4</sup></b>	<b>17.1%</b>	<b>16.5%</b>	<b>N.A.</b>	<b>19.8%</b>	<b>21,734,922</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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 cierre del tercer trimestre del año, el total de los activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas, se ubicó en \$826.21 b (Gráfica 1) al presentar una tasa de crecimiento real anual de 13.59%. Este desempeño fue impulsado por el incremento de las inversiones y de la cartera, rubros que al cierre del tercer trimestre registraron tasas de crecimiento reales anuales de 13.04% y 11.78%, respectivamente.

Gráfica 1



Del incremento total de los activos durante el tercer trimestre, \$18.69 b fueron explicados por las entidades vigiladas y \$18.40 b por los fondos administrados. Dentro de las primeras sobresale el comportamiento de los EC que aumentaron sus activos en \$14.29 b al ubicarlos en septiembre de 2012 en \$359.85 b. En cuanto a los fondos administrados, la mayor variación la presentaron los fondos de pensiones obligatorias al aumentar sus activos en \$6.83 b, alcanzando \$118.45 b en el mes de referencia. Con respecto a diciembre de 2011, fueron los EC y las fiducias los que registraron los mayores incrementos en su nivel de activos, con un incremento nominal en el saldo de \$34.11 b y \$15.36 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.

Es importante resaltar que a septiembre de 2012, el 47.86% de los activos correspondieron a las inversiones, el 28.55% a la cartera, y el restante 23.58% a otros activos. En particular, en lo corrido del año se observó un incremento en la participación de las inversiones en el activo total de 77 pb, que coincidió con una disminución de la cartera de 63 pb y de 14 pb de los otros tipos de activos (disponible y posiciones activas en el mercado monetario, entre otros). Al evaluar el total de los activos por tipo de intermediario, sobresale la participación de los EC, de los activos

fideicomitidos y de los fondos de pensiones, cuyos saldos representaron 43.55%, 27.45% y 16.93% del total, respectivamente.

## Inversiones

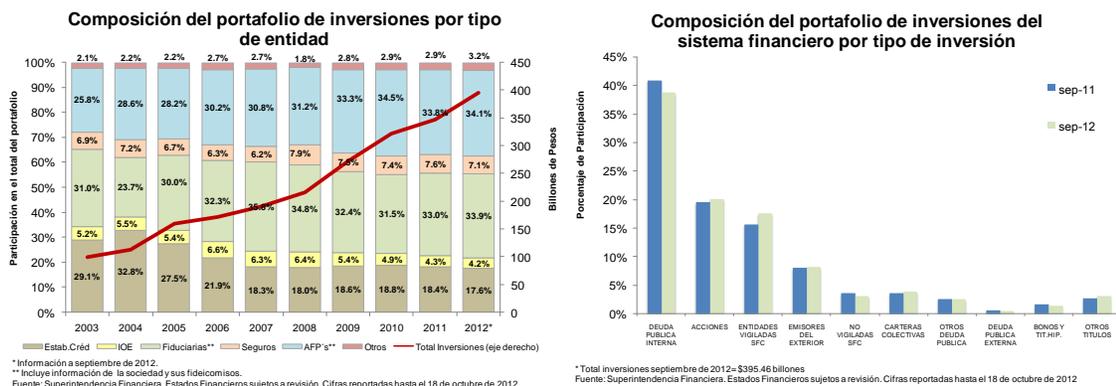
El desempeño que han presentado la mayor parte de mercados financieros durante 2012 (ver sección de mercados), han propiciado las valorizaciones de los portafolios y por ende un incremento en el nivel de inversiones de los distintos intermediarios. Es así como en septiembre de 2012 las inversiones del sistema financiero ascendieron a \$395.46 b, lo que equivale a una variación real anual de 13.04%. Este comportamiento obedeció en un 18.29% al aumento en el nivel de inversiones de las entidades vigiladas y en 81.71% al de los fondos administrados<sup>2</sup>.

Por intermediario, se encuentra que el mayor incremento en el portafolio durante el tercer trimestre del año fue registrado por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías y las sociedades fiduciarias, junto con los recursos que administran, con aumentos de \$8.87 b y \$5.36 b, desde un nivel en junio de 2012 de \$126.03 b y \$128.55 b, respectivamente. Estos intermediarios también registraron la mayor expansión en el portafolio en lo corrido del año, al pasar de \$117.46 b y \$114.60 b, a \$134.91 b y \$133.92 b entre diciembre de 2011 y septiembre de 2012, respectivamente.

En el caso de los fondos administrados, se destaca la valorización del portafolio de inversiones de los fondos de pensiones obligatorias observada durante lo corrido del año, que ascendió en septiembre de 2012 a \$10.04 b y que explicó en 80.73% el total de sus ingresos operacionales. En particular, la valorización obedeció en un 56.98% a las inversiones negociables en títulos de deuda y en un 43.02% 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 tercer trimestre del año en \$2.76 b y que correspondió en 72.11% a las inversiones negociables y disponibles en instrumentos de deuda, en 1.41% a los títulos participativos y al restante a las inversiones hasta el vencimiento.

<sup>2</sup> Durante el tercer trimestre, las entidades vigiladas incrementaron sus inversiones en \$3.02 b, al pasar de \$117.24 b a \$120.26 b entre junio y septiembre de 2012. En igual periodo, los fondos administrados aumentaron sus inversiones en \$14.59 b; desde un nivel de \$260.61 b.

Gráfica 2



A su vez, a septiembre de 2012 según la composición del portafolio se observó que los títulos de deuda pública concentraron el 41.90% del mismo, seguido por las acciones (20.16%) y las inversiones en entidades vigiladas por la SFC (17.66%). Debe mencionarse que durante el tercer trimestre del año los instrumentos emitidos por emisores del exterior incrementaron su participación en 55 pb, mientras que la deuda pública perdió una representación de 202 pb en el portafolio de inversiones. Adicionalmente, en lo corrido del año las inversiones en deuda pública disminuyeron su participación en 272 pb, mientras que las inversiones que más aumentaron su representación fueron las realizadas sobre los títulos de las entidades vigiladas por la SFC, al pasar de concentrar el 15.55% al 17.66% entre diciembre de 2011 y septiembre de 2012.

### Resultados consolidados y rentabilidad<sup>3</sup>

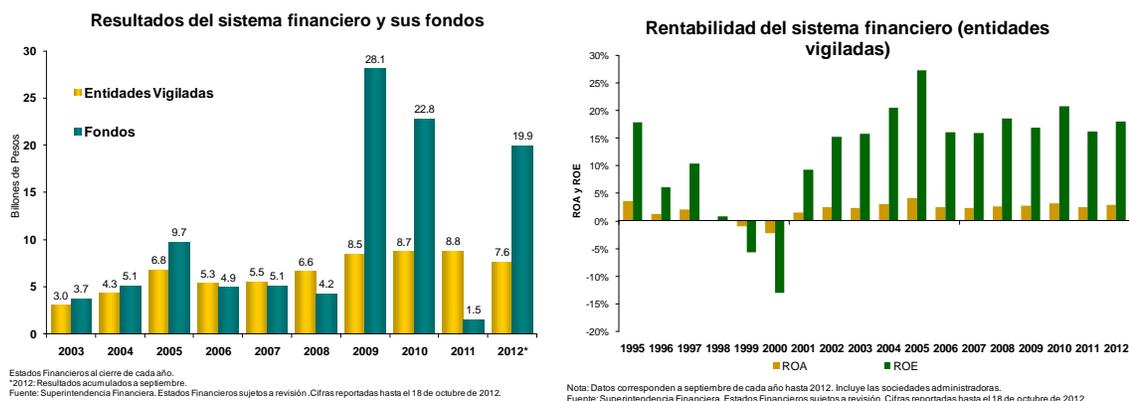
En 2012, el sistema financiero colombiano retornó al nivel de ganancias observado durante el año 2010, motivado por la dinámica de la cartera y el desempeño de las inversiones. De esta forma, a septiembre de 2012 el sistema financiero en su conjunto acumuló utilidades por \$27.49 b, las cuales obedecen en 27.64% a las obtenidas por las entidades vigiladas y en 72.36% por los fondos administrados.

En particular, los recursos administrados reportaron resultados por \$19.89 b, donde se destacan los alcanzados por los fondos de pensiones obligatorias por \$10.73 b, seguidos por los recursos de la seguridad social (\$3.47 b) y las fiducias (\$2.85 b). En cuanto a las entidades vigiladas, éstas presentaron utilidades por \$7.60 b, de las cuales el 72.70% correspondieron a los EC (\$5.52 b), mientras que en segundo lugar estuvo la industria aseguradora con resultados por \$908.79 mm.

<sup>3</sup> Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

**Gráfica 3**



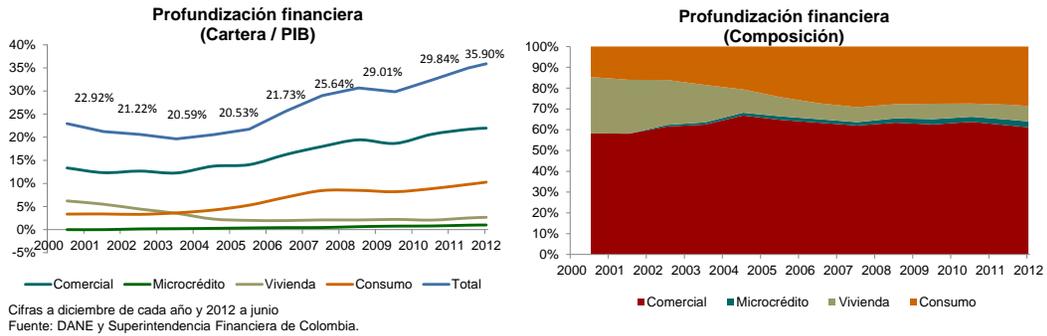
De esta forma, durante lo corrido del año la evolución favorable de las utilidades de la mayor parte de los intermediarios permitió que los indicadores de rentabilidad aumentaran en septiembre de 2012 con respecto a los reportados un año atrás. De esta forma, los indicadores de rentabilidad sobre el activo (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) para las entidades vigiladas aumentaron 3 pb y 7 pb al ubicarse en 2.25% y 14.10%, respectivamente, mientras que los indicadores de los fondos administrados se incrementaron en 932 pb y 954 pb al situarse en 9.36% y 9.58%, respectivamente.

Por tipo de entidad, se resalta el comportamiento de los proveedores de infraestructura que incrementaron sus niveles de ROA y ROE en 4.15% y 5.69%, respectivamente al ubicarse en niveles de 9.45% y 12.84%. En cuanto a los recursos administrados, se destaca el comportamiento de los fondos de pensiones obligatorias que aumentaron sus indicadores de ROA y ROE en 14.77% y 14.80%, hasta 12.26% y 12.27%, respectivamente.

### Indicadores generales - Profundización financiera y magnitud del sistema financiero

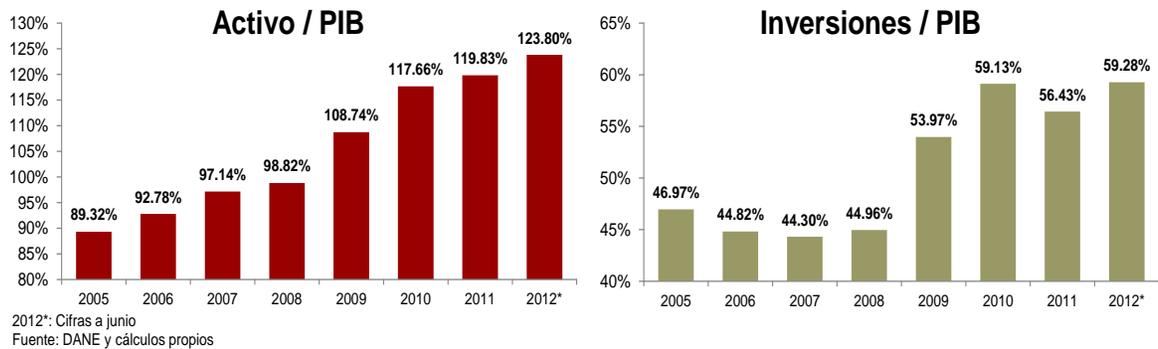
En el segundo trimestre del año, el indicador de profundización financiera presentó una tendencia positiva, ubicándose en niveles superiores a los del trimestre inmediatamente anterior. El indicador de profundización financiera para junio de 2012 registró un incremento trimestral de 0.95%, al pasar de 34.95% a 35.90%. La mayor profundización se observó en todas las carteras aunque en diferente medida. El crédito comercial, que se constituye en la cartera de mayor participación en la economía registró un índice de profundización que pasó de 21.44% a 21.96% entre marzo y junio de 2012, por su parte, la participación de los créditos de consumo alcanzó los dos dígitos ubicándose en 10.27%, mientras que vivienda y microcrédito registraron profundizaciones de 2.67% y 1.01% respectivamente.

**Gráfica 4**



El crecimiento del sistema financiero dentro de la economía ha permitido que los activos del sistema financiero sobrepasen el PIB trimestral, siendo el activo total del sistema 1.23 veces el PIB de la economía colombiana al cierre del segundo trimestre del año. El comportamiento del activo de las entidades pertenecientes al sistema financiero se debe en gran parte que al desempeño del consumo que ha incrementado la demanda por créditos, y ha permitido a su vez aumentar los recursos por intermediación. Adicionalmente, el saldo de las inversiones del sistema financiero ha venido aumentando continuamente durante el 2012, llegando a representar el 59.28% del PIB en junio de 2012.

**Gráfica 5**

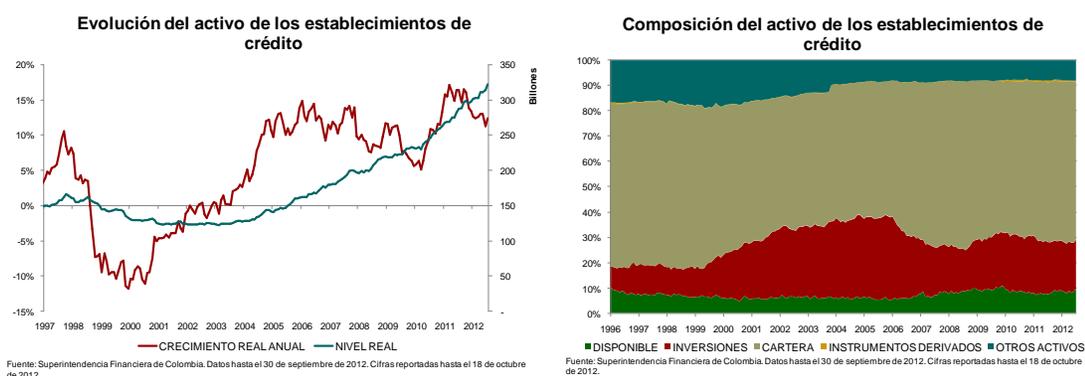


## II. RESULTADOS POR SECTOR

### Establecimientos de crédito

Entre julio y septiembre de 2012 los activos de los establecimientos de crédito (EC) continuaron moderando su tasa de crecimiento real anual, comportamiento que han venido registrando desde finales de 2011 (Figura 1 de la Gráfica 6). Al término del tercer trimestre los activos totales de estas entidades ascendieron a \$359.85 b, registrando una variación real anual de 12.36%. Para el cierre del año anterior esta última tasa se ubicó en 16.10%. En particular, la evolución en la actividad 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 43.55% en los activos totales.

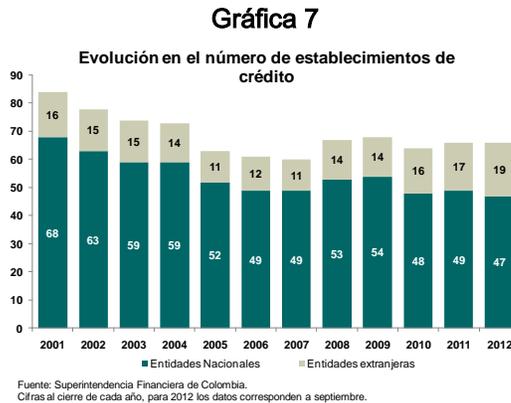
Gráfica 6



El desempeño de los activos de estos intermediarios fue motivado en su mayoría por la expansión de la cartera de créditos, rubro que a septiembre de 2012 registró una tasa de crecimiento real anual de 11.78%. En segundo lugar estuvieron las inversiones con un crecimiento de 5.22%, que se observó en su mayoría en el incremento de las inversiones en instrumentos de deuda pública. Vale la pena mencionar que al cierre del tercer trimestre la cartera concentró el 62.52% del total de activos de los EC, seguido por las inversiones (19.33%), el disponible (9.76%), la valorización neta (1.97%), las cuentas por cobrar (1.64%), entre otros.

De otro lado, en septiembre de 2012 se encontraron un total de 66 establecimientos de crédito operando (Gráfica 7). Entre los cambios observados en el número de entidades para la corrido del año se encuentra que se presentó un proceso de fusión (entre la compañía de financiamiento Confinanciera y el Banco Davivienda, siendo absorbida por esta última) y la entrada en junio de 2012 de la nueva compañía de financiamiento Opportunity International Colombia. De igual

forma, se resalta que durante el periodo en mención el Banco Colpatria pasó a ser catalogada como una entidad extranjera, al ser adquirida en un 51% por Scotiabank.



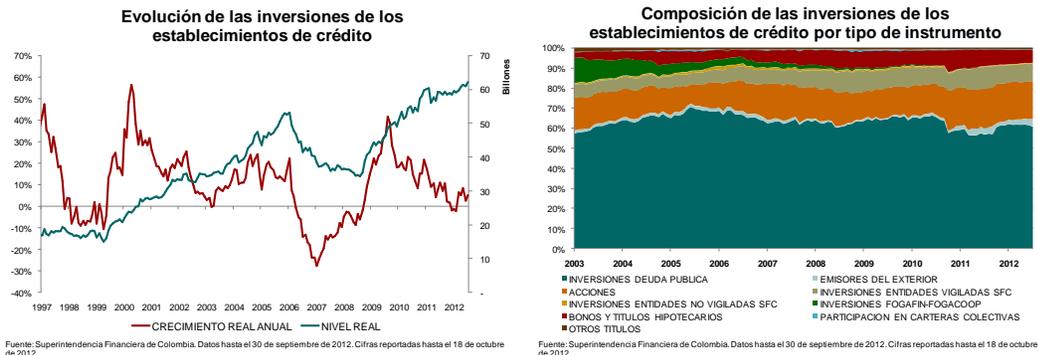
## Inversiones

Desde finales de 2009 las inversiones de los EC han presentado una desaceleración en su tasa de crecimiento anual (Figura 1 de la Gráfica 8), este comportamiento se explica en buena parte por el mayor enfoque de las entidades hacia la colocación de cartera. Es así como el nivel de inversiones de los EC se ubicó en septiembre en \$69.55 b, registrando una tasa de crecimiento real anual de 5.22%.

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 8). Entre diciembre de 2011 y septiembre 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 \$42.40 b, mientras que el mayor crecimiento relativo fue registrado por los instrumentos de emisores del exterior, al aumentar su saldo en términos reales en 29.16% frente al cierre del año anterior, situando sus inversiones en \$2.60 b. Por otra parte, durante igual periodo se redujeron las inversiones en bonos hipotecarios en \$527.41 mm, al establecer su saldo a septiembre de 2012 en \$4.46 b.

Vale la pena resaltar que la valorización de las inversiones de los EC se ubicó al corte del tercer trimestre del año en \$2.76 b, de los cuales \$1.99 b fueron explicados por las inversiones negociables y disponibles para la venta en títulos de deuda, \$731.06 mm por los instrumentos hasta el vencimiento y el restante en títulos participativos.

Gráfica 8



## Cartera

En el tercer trimestre de 2012 y siguiendo lo registrado en lo corrido del año, la cartera continuó registrando menores tasas de crecimiento frente a las observadas en 2011. En septiembre, la variación real anual se ubicó en 11.78%<sup>4</sup>, disminuyendo en 6.22 pp y 2.49 pp frente a la registrada en diciembre de 2011 y junio de 2012. Por su parte, con respecto al cierre de 2011 y en el trimestre más reciente, el saldo aumentó en \$20.59 b y \$7.04 b al ascender en septiembre a \$235.89 b<sup>5</sup>, 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 89.50% del saldo total de cartera y el 88.80% del saldo vencido, participación que se ha mantenido estable en los últimos años (Gráfica 10).

Gráfica 9



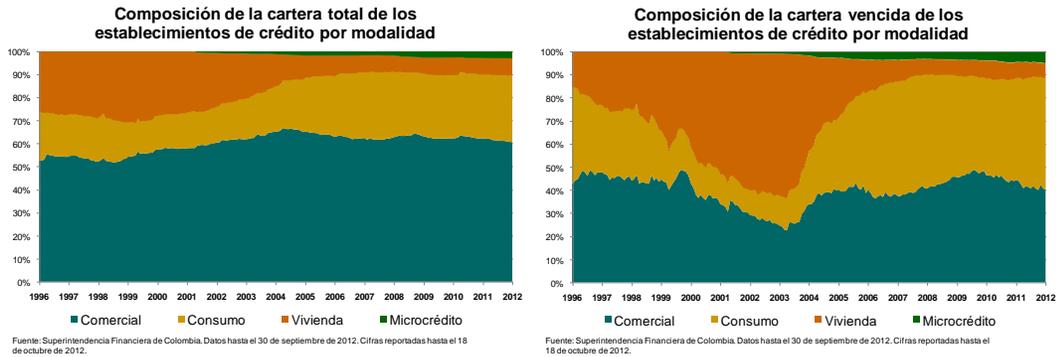
En particular, también se ha observado un incremento en la cartera vencida que se dado en conjunto con un crecimiento de las provisiones. Cabe mencionar que el nivel de las provisiones, que a septiembre de 2012 se ubicó en \$10.91 b, supera al de la cartera vencida por \$6.98 b

<sup>4</sup> En términos nominales anuales esta tasa equivale al 15.22%

<sup>5</sup> Incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro, la cartera de créditos asciende a \$239.54 b.

(Figura 2 de la Gráfica 9). Sin embargo, desde abril de 2012 la tasa de crecimiento real anual de la cartera vencida superó la de las provisiones (Figura 1 de la Gráfica 9). En particular, en el mes de referencia la variación anual de las provisiones ascendió a 11.38% y la de la cartera vencida a 16.75%, mientras que en diciembre de 2011 estos valores se ubicaron en 9.38% y 2.59%, respectivamente.

**Gráfica 10**



**Evolución por modalidad**

**Cartera comercial**

**Gráfica 11**

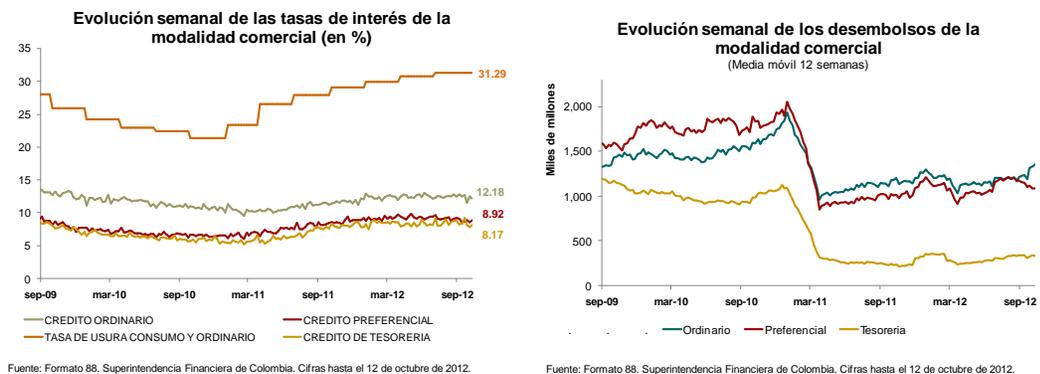


En septiembre de 2012 la modalidad comercial registró una variación real anual de 8.89%, continuando con la tendencia descendente que registra en su tasa de crecimiento anual desde agosto de 2011. Al cierre del tercer trimestre, el saldo total de esta cartera ascendió a \$143.14 b, aumentando en \$9.54 b frente a lo registrado en diciembre de 2011. En particular, la desaceleración en el crecimiento anual de esta modalidad durante lo corrido del año, y en especial para los primeros meses, obedeció en buena parte a los prepagos de las obligaciones de algunas empresas.

De otra parte, el saldo vencido de esta modalidad se incrementó durante lo corrido del año en \$598.92 mm desde un nivel en diciembre de 2011 de \$2.20 b, mientras que en igual periodo las provisiones se incrementaron en \$268.71 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 septiembre a 194.82%, lo que indica que por cada peso de cartera vencida, los EC cuentan con \$1.94 para cubrirlo.

En cuanto a las tasas de interés de colocación de los créditos comerciales (ordinario, preferencial y de tesorería), éstas han presentando un comportamiento relativamente estable durante lo corrido del año, registrando un diferencial importante frente a la tasa de usura (Figura 1 de la Gráfica 12). Por su parte, después de la notoria reducción que presentaron los desembolsos semanales de esta cartera durante 2011<sup>6</sup>, para el tercer trimestre de 2012 se observó una reactivación leve en los mismos pasando de un nivel de \$33.58 b en el segundo trimestre del año a \$36.25 b al cierre del periodo de referencia.

**Gráfica 12**



## Cartera de consumo

**Gráfica 13**

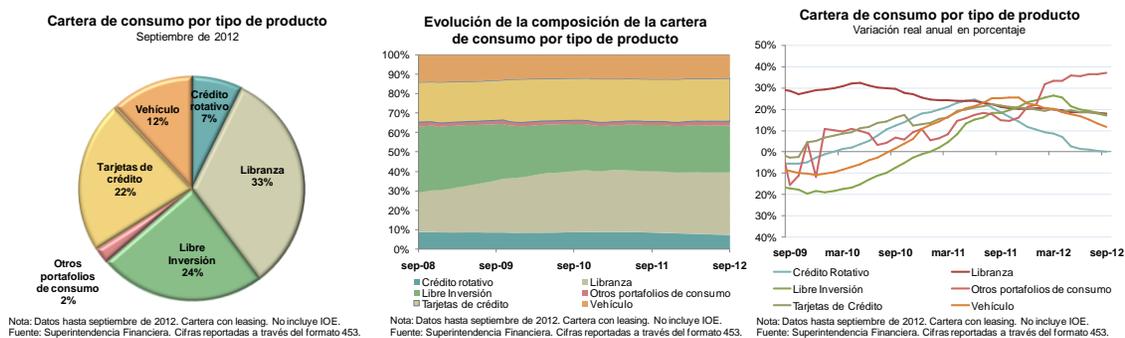


<sup>6</sup> Este comportamiento fue resultado en gran parte del efecto del cambio en la reglamentación del gravamen a los movimientos financieros (GMF) que empezó a regir a finales de 2010. Ministerio de Hacienda y Crédito Público: Notas fiscales: El impacto de la reforma tributaria en la demanda de efectivo: Julio de 2011.

Desde el cierre del primer trimestre del año la cartera de consumo viene registrando una moderación en su tasa de incremento real anual. En particular, para septiembre de 2012 este valor se ubicó en 15.69%, al alcanzar un saldo de \$67.99 b (Figura 1 de la Gráfica 13), mientras que en junio de 2012 y diciembre de 2011 la variación real anual se situó en 17.43% y 20.56%, respectivamente. Con respecto a diciembre de 2011 y el cierre de junio de 2012 el saldo total de esta cartera aumentó en \$7.74 b y \$2.53 b, respectivamente. Cabe mencionar que el principal impulso a esta modalidad desde su incremento sostenido a finales de 2009 ha sido la evolución en el consumo agregado de la economía.

Por su parte, la mayor parte de los productos que componen esta cartera han registrado una buena dinámica en términos de su variación anual. Esta evolución se observa desde finales de 2010 (Figura 3 de la Gráfica 14). En particular, a septiembre de 2012 sobresale el crecimiento real anual de los créditos de libranza (18.02%), de libre inversión (17.39%), y de las tarjetas de crédito (16.88%). Sobre estas últimas, debe mencionarse que en el año más reciente el número de plásticos aumentó en 1.35 millones, al registrarse en septiembre de 2012 un total de 10.44 millones de tarjetas de crédito<sup>7</sup>. A su vez, al cierre de septiembre, los productos más representativos dentro de la cartera de consumo fueron libranza (32.50%), libre inversión (23.92%) y tarjetas de crédito (22.00%) (Figura 1 de la Gráfica 14), 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 14). De esta forma, estos últimos pasaron de representar el 20.53% en septiembre de 2008 a 32.50% en igual mes de 2012.

**Gráfica 14**



En el caso del saldo vencido de esta modalidad, se encuentra que desde marzo de 2012 éste viene creciendo a tasas anuales superiores a la cartera total y a las provisiones (Figura 1 de la Gráfica 13). Es así como en septiembre del año en curso, la tasa de crecimiento real anual del

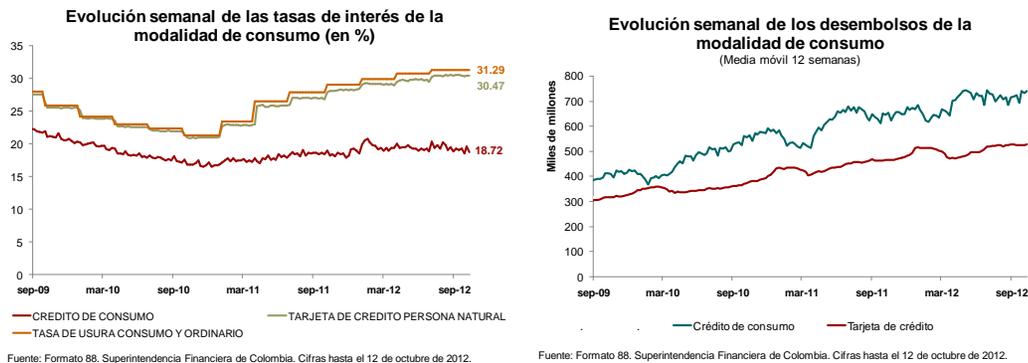
<sup>7</sup> En diciembre de 2011 y junio de 2012 se reportaron un total de tarjetas de crédito vigentes en el mercado de 9.59 millones y 10.15 millones, respectivamente.

saldo vencido ascendió a 27.86%, superando al de la cartera de consumo total (15.69%) y al de las provisiones (24.41%). En particular, la variación real anual del saldo vencido a septiembre de 2012 (27.86%) superó la registrada en diciembre de 2011 de 14.56%. En esta modalidad los productos que han registrado un mayor incremento en la cartera vencida son las tarjetas de crédito (43.11% real anual a septiembre de 2012) y los créditos de vehículos (36.67% real anual a septiembre de 2012), principalmente. Cabe resaltar que para el trimestre más reciente la tasa de crecimiento real anual de la cartera vencida tendió a estabilizarse en un valor promedio de 27.55%. La moderación de dicho crecimiento estuvo apoyada en las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para propiciar el sano crecimiento de esta modalidad<sup>8</sup>.

A su vez frente a diciembre de 2011, el saldo vencido de la cartera de consumo total aumentó en \$850.86 mm, mientras que las provisiones lo hicieron en \$641.78 mm. Sin embargo, a septiembre de 2012 el nivel de las provisiones totales de esta modalidad (\$4.45 b) continuó siendo superior al de la cartera vencida (\$3.40 b) (Figura 2 de la Gráfica 13), lo que permitió que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 130.84%.

En relación con 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 tercer trimestre del año se ubicó en 31.29%, mientras que para los otros productos de consumo su tasa presenta una diferencia importante en su nivel frente a esta última (Figura 1 de la Gráfica 15). 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 15). En particular, estos últimos presentaron un nivel de desembolsos durante el tercer trimestre del año por \$9.38 b, superior a lo registrado en el trimestre inmediatamente anterior (\$9.30 b) y a lo observado para el último trimestre del 2011 (\$8.77 b).

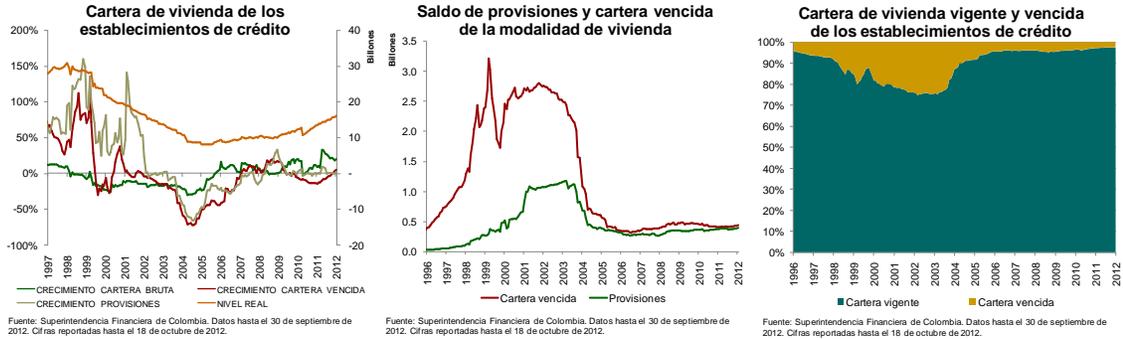
**Gráfica 15**



<sup>8</sup> 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).

## Cartera de vivienda

Gráfica 16



7

Al observar la evolución de esta modalidad, sin tener en cuenta el efecto de las titularizaciones, se encuentra que continúa con el destacable desempeño que presenta desde finales de 2009 y 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 12.53%<sup>9</sup>, 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.

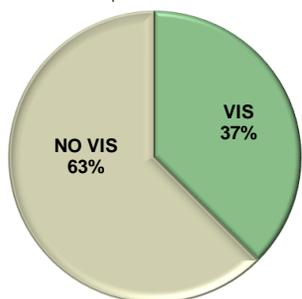
Al cierre del tercer trimestre del año, la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 19.71%, al ubicar su saldo en \$17.97 b<sup>10</sup>, aumentando en \$2.46 b frente a diciembre de 2011 y en \$963.78 mm con respecto a junio de 2012. A su vez, omitiendo el efecto de las titularizaciones y con información a septiembre 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 62.51% en créditos no VIS, los que a su vez han registrado la dinámica más notoria en términos de su dinámica de variación real anual entre diciembre de 2009 y septiembre de 2012 (Figura 2 de la Gráfica 17).

<sup>9</sup> 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 en septiembre de 2012.

<sup>10</sup> Incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro este valor asciende a \$21.61 b.

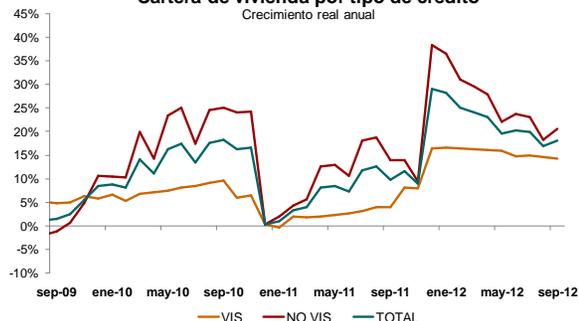
**Gráfica 17**

**Composición de la cartera de vivienda**  
Septiembre de 2012



Nota: Datos hasta septiembre de 2012. Cartera con leasing. Incluye al Fondo Nacional del Ahorro. Fuente: Superintendencia Financiera. Cifras reportadas a través del formato 453.

**Cartera de vivienda por tipo de crédito**  
Crecimiento real anual

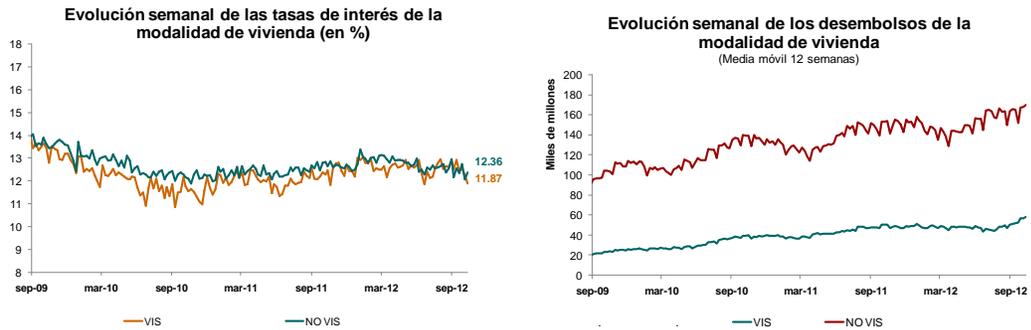


Nota: Datos hasta septiembre de 2012. Cartera con leasing. Incluye al Fondo Nacional del Ahorro. Fuente: Superintendencia Financiera. Cifras reportadas a través del formato 453.

Por su parte, a inicios del tercer trimestre la cartera vencida de esta modalidad dejó de registrar valores negativos en su tasa de crecimiento anual (Figura 1 de la Gráfica 16). De esta forma, en septiembre de 2012 el ritmo de variación real anual de la cartera vencida de esta modalidad se ubicó en 4.82%, aumentando frente al observado en diciembre de 2011 (-9.88%) y junio de 2012 (-1.77%). El saldo vencido total de la cartera de vivienda se situó en el noveno mes del año en curso en \$435.09 mm, mientras que las provisiones ascendieron a \$392.55 mm. Cabe mencionar 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 18), 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 18). En el tercer trimestre del año fueron desembolsados para vivienda no VIS \$2.11 b, valor superior al registrado en el trimestre inmediatamente anterior (\$2.04 b) y al último trimestre de 2011 (\$2.00 b). Por su parte, los desembolsos en VIS entre julio y septiembre de 2012 ascendieron a \$717.12 mm, superando lo registrado en el segundo trimestre de 2012 (\$581.19 mm) y el cuarto trimestre de 2011 (\$649.34 mm).

**Gráfica 18**



Fuente: Formato 88. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras hasta el 12 de octubre de 2012.

Fuente: Formato 88. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras hasta el 12 de octubre de 2012.

**Cartera de microcrédito**

**Gráfica 19**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2012. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2012. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012.

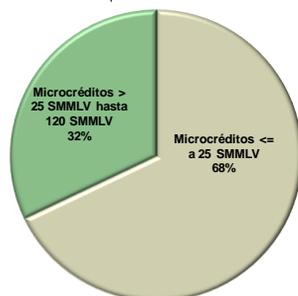
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2012. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012.

Durante 2012 la cartera de microcrédito comenzó a registrar una moderación en su tasa de crecimiento real anual, 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. Es así como en el mes de septiembre de 2012 esta modalidad registró una tasa de crecimiento real anual de 17.17%, inferior a la registrada en diciembre de 2011 (33.21%). Por su parte, su saldo total se ubicó en \$6.80 b en el mes de referencia.

Esta modalidad está concentrada en los créditos inferiores o iguales a 25 SMMLV con una participación del 67.93%, mientras que el restante corresponde a créditos que van de 25 hasta 120 SMMLV (Figura 1 de la Gráfica 20). En particular, 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 septiembre de 2012 con una variación real anual de 26.21% (Figura 2 de la Gráfica 20).

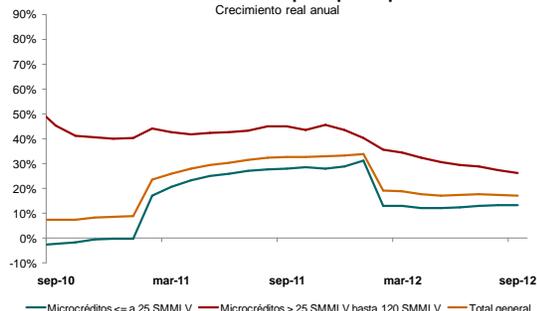
**Gráfica 20**

**Composición de la cartera de microcrédito**  
Septiembre de 2012



Nota: Datos hasta septiembre de 2012. Cartera con leasing. No incluye IOE.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Cifras reportadas a través del formato 453.

**Cartera de microcrédito por tipo de producto**  
Crecimiento real anual



Nota: Datos hasta septiembre de 2012. Cartera con leasing. No incluye IOE.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Cifras reportadas a través del formato 453.

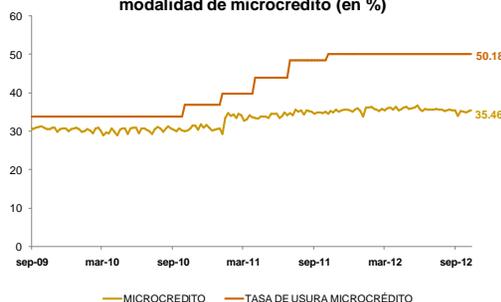
En cuanto a la cartera vencida, al cierre del tercer trimestre de 2012 su variación real anual (33.17%) superó a la de la cartera total de esta modalidad (17.17%) y al incremento observado para las provisiones (27.32%) (Figura 1 de la Gráfica 19). En particular, en septiembre de 2012, el saldo vencido de esta modalidad llegó a \$346.48 mm, aumentando en \$107.58 mm y \$43.62 mm frente a lo registrado en diciembre de 2011 y junio de 2012.

En el caso de las provisiones éstas se ubicaron en el mes de referencia en \$346.83 mm, al incrementar su nivel en \$26.50 mm durante el trimestre más reciente. De esta forma, dado que el nivel de provisiones supera al del saldo vencido (Figura 2 de la Gráfica 19), el indicador de cobertura (provisiones sobre cartera vencida) en septiembre de 2012 se ubicó en 100.10%.

Por otra parte, la tasa agregada de la modalidad de microcrédito se ha estabilizado en un valor cercano al 36% desde finales de 2010, manteniendo una amplia diferencia frente a la tasa de usura que a partir del 01 de octubre de 2011 y hasta el 30 de septiembre de 2012 se estableció en un nivel de 50.18% (Gráfica 21). En relación con los desembolsos, éstos han presentado un comportamiento creciente. Durante el tercer trimestre del año se desembolsó un monto total de \$733.69 mm, valor que superó lo observado para el trimestre inmediatamente anterior (\$659.83 mm) pero que disminuyó frente a lo registrado en el cuarto trimestre de 2011 (\$752.10 mm).

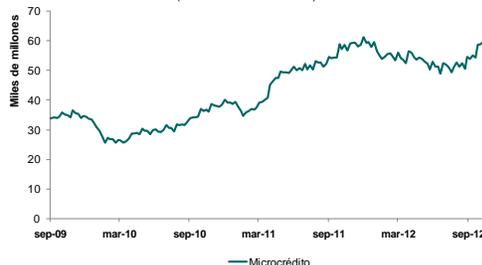
**Gráfica 21**

**Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de microcrédito (en %)**



Fuente: Formato 88. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras hasta el 12 de octubre de 2012.

**Evolución semanal de los desembolsos de la modalidad de microcrédito**  
(Media móvil 12 semanas)



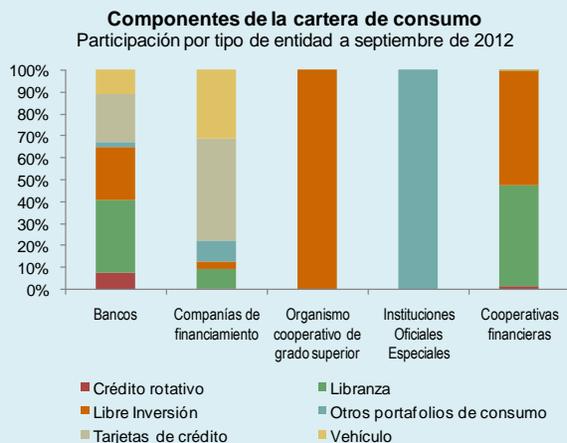
Fuente: Formato 88. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras hasta el 12 de octubre de 2012.

Recuadro 1  
**CARTERA DE CONSUMO**

En septiembre de 2012 la cartera de consumo representó el 29% del total de la cartera en Colombia y concentró el 72%<sup>11</sup> de los deudores de créditos. En este mes, el saldo de esta modalidad ascendió a \$67.99 b al presentar una variación real anual de 15.69%. 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 22).

**Gráfica 22**

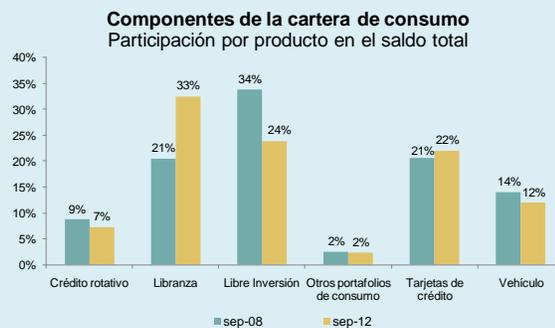


Fuente: Formato 453.

Los productos más representativos dentro de la cartera total de consumo corresponden a los créditos por libranza (33%), seguido por los de libre inversión (24%) y las tarjetas de crédito (22%). Frente a la participación que registraron estos componentes en

septiembre de 2008, se destaca la reducción en la representación de los créditos de libre inversión, de 34% a 24% en septiembre de 2012, mientras que en igual periodo se destaca el incremento en la participación de los créditos por libranza, de 21% a 33% (Gráfica 23). 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 23**



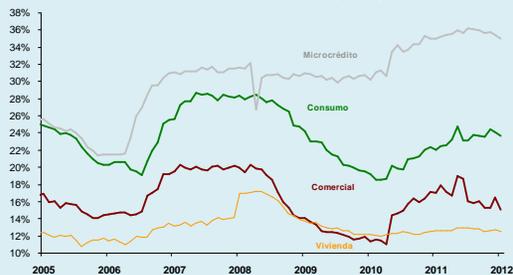
Fuente: Formato 453.

En relación con el ritmo de crecimiento de los productos, desde finales de 2009 y hasta septiembre de 2012 se registró una dinámica al alza (Gráfica 25), 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 2011 (Gráfica 24).

<sup>11</sup> El porcentaje de deudores está con corte al 30 de junio de 2012.

**Gráfica 24**

**Evolución de las tasas de interés por tipo de crédito**

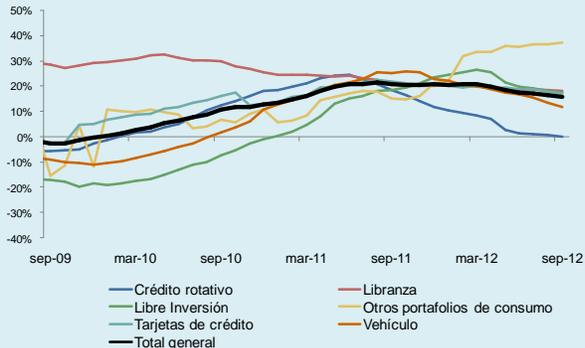


Nota: Cartera con leasing. No incluye IOE. Datos hasta septiembre de 2012.  
Fuente: Superintendencia Financiera.

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 25**

**Componentes de la cartera de consumo**  
Tasa de crecimiento real anual



Fuente: Formato 453.

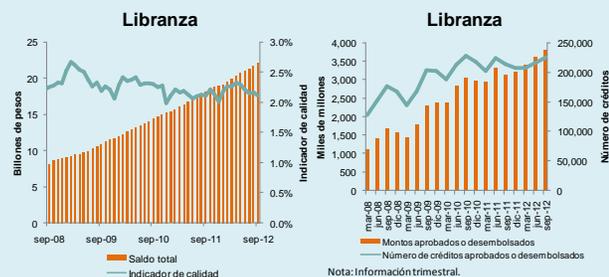
## Libranza

Los créditos de libranza concentran la mayor participación dentro de la cartera total de consumo (33%) 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 septiembre de 2012 en 2.12%<sup>12</sup>, mientras que en

igual mes del año 2008 este valor era de 2.26% (Figura 1 de la Gráfica 26).

El saldo bruto de la cartera de libranza ha presentado un crecimiento sostenido en los años recientes, situándose a septiembre de 2012 en \$22.10 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 26).

**Gráfica 26**



Fuente: Formato 453 y 454.

## Libre inversión

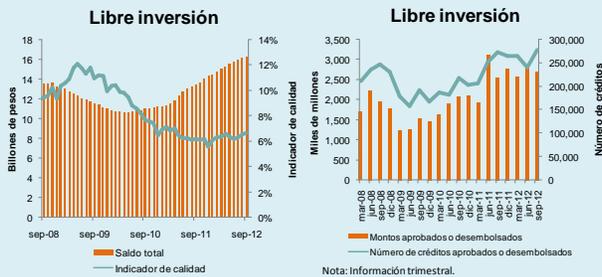
Los créditos de libre inversión presentan la segunda mayor participación dentro de la cartera de consumo (24%), después de los créditos por libranza. Un factor importante dentro de los créditos de libre inversión es que recoge a los créditos reclasificados desde libranza y créditos rotativos. En el primer 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 septiembre de 2012, el indicador de calidad de este producto se ubicó en 6.65%, 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 27).

<sup>12</sup> Corresponde a la relación entre el saldo vencido y el saldo total en este producto.

En el mes de referencia el saldo de este producto ascendió a \$16.26 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 22).

**Gráfica 27**



Fuente: Formato 453 y 454.

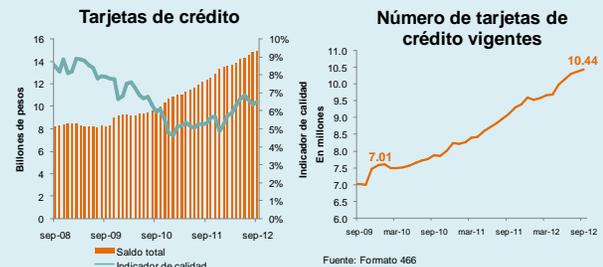
### Tarjetas de crédito

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 septiembre de 2012 a \$14.96 b, al registrar un crecimiento real anual de 16.88%.

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 28). Lo anterior también se corrobora con el incremento en el número de tarjetas de crédito vigentes en el mercado, que pasó de 7.01 millones a 10.44 millones entre septiembre de 2009 y septiembre de 2012 (figura 2 de la Gráfica 28).

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 lo corrido del año en curso al incrementarse el indicador de calidad para las tarjetas de crédito de 4.87% en diciembre de 2011 a 6.50% en septiembre de 2012 (figura 1 de la Gráfica 28).

**Gráfica 28**



Fuente: Formato 453.



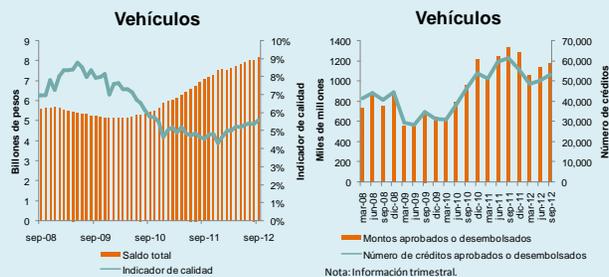
Fuente: Formato 454.

### 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 septiembre de 2012 de 11.75%, 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 \$8.14 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 29). Lo anterior, unido a que el saldo vencido de esta categoría presenta un comportamiento creciente desde inicios del año pasado, motivó que durante 2012 el indicador de calidad se deteriorara (figura 2 de la Gráfica 29).

**Gráfica 29**



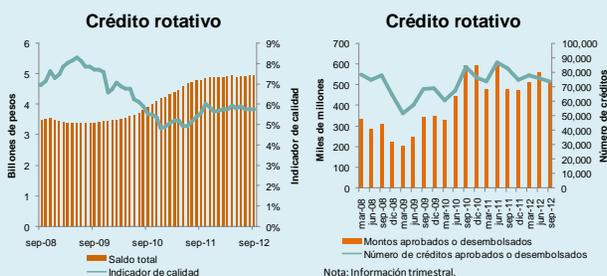
Fuente: Formato 453 y 454.

**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 7% y un saldo de \$4.95 b, según las cifras a septiembre 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 18.52% en septiembre de 2011 a -0.04% en septiembre 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 30**



Fuente: Formato 453 y 454.

**Conclusiones**

Entre enero y septiembre 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 septiembre 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 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).

## Recuadro 2

### ANÁLISIS DEL NÚMERO DE DEUDORES EN LA CARTERA DE LOS ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO

#### Evolución en el número de deudores

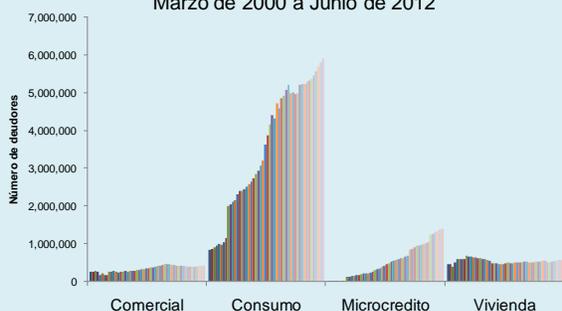
La cartera de consumo es la modalidad más representativa en términos del número de deudores que concentra. En junio del año en curso 5'914.052 personas contaron con un crédito de consumo, lo que equivale al 71.57% del total de deudores del sistema financiero. En particular, desde el año 2000 se observa un incremento consistente en el acceso de la población a este tipo de créditos (Gráfica 31).

Esta tendencia también se ha registrado en el microcrédito, cuyos deudores han pasado de representar el 3.95% de la cartera total en marzo de 2002 al 16.80% en junio de 2012, que corresponde a un incremento en los deudores de 119.384 a 1'388.206.

En cuanto a la comercial, entre marzo del 2000 y junio de 2012 los deudores pasaron de 243.968 a 394.766, mientras que para el caso de las personas con créditos de vivienda se registró un aumento de 125.407 hasta 565.716 en igual periodo.

#### Gráfica 31

**Evolución en el número de deudores**  
Marzo de 2000 a Junio de 2012



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

#### Evolución de los 100 principales deudores por modalidad

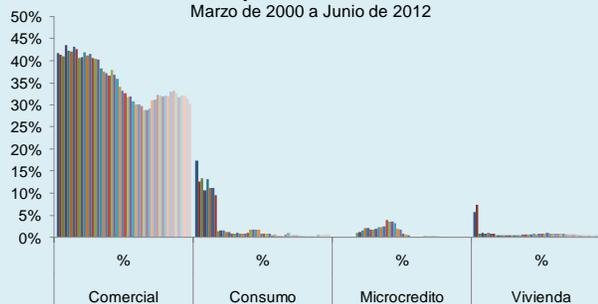
Al analizar los deudores a partir de su participación en el saldo de la cartera total, se encuentra que los 100 principales deudores son especialmente representativos en la modalidad comercial (30,15% en junio de 2012). Esto es una característica importante para el saldo total de créditos del sistema, toda vez que la cartera comercial representa el 60.79% del mismo.

Para las demás modalidades de cartera, la participación de los 100 principales deudores representa un porcentaje inferior al 1% dentro de su saldo total.

#### Gráfica 32

**Evolución de la participación de los 100 principales deudores por modalidad de cartera**

Marzo de 2000 a Junio de 2012



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

#### Distribución del saldo de la cartera por modalidad y por número de deudores

##### Comercial

El saldo total de la cartera comercial ascendió en septiembre de 2012 a \$143.14 b. Sobre esta cartera, debe destacarse que su dinámica ha tenido un impacto importante en la profundización financiera, de forma tal que su participación en el PIB creció en 8.61 pp entre diciembre de 2000 y junio de 2012, al pasar de 13,35% a 21,96%.

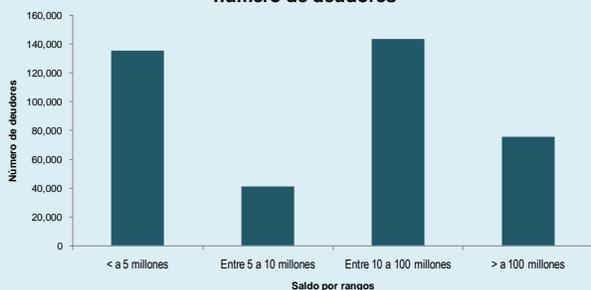
En relación con el número de deudores para esta modalidad, se encuentra que más del 44.71% presentan un saldo inferior a los \$10 millones (m) en el total de su deuda, un 36.24% presentan un saldo entre \$10 m a \$100 m, mientras que el restante 19.05% corresponde a deudores con saldos superiores a los \$100 m<sup>13</sup>.

En este sentido, se destaca como la mayor parte de las empresas que tienen créditos con el sistema financiero presentan niveles de deuda relativamente bajos, mientras que como se veía en la Gráfica 32, los 100 principales deudores asociados a esta modalidad explican el 30% del saldo total de la misma.

<sup>13</sup> Información a junio de 2012.

**Gráfica 33**

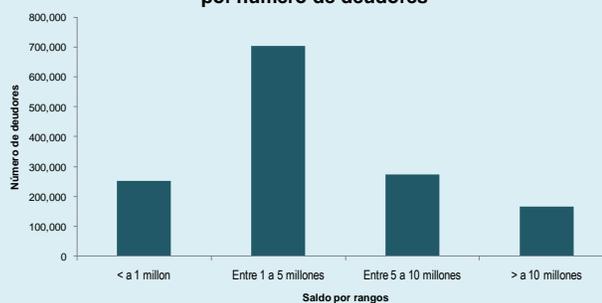
**Distribución del saldo de la cartera comercial por número de deudores**



Fuente: Formato 341.

**Gráfica 35**

**Distribución del saldo de la cartera de microcrédito por número de deudores**



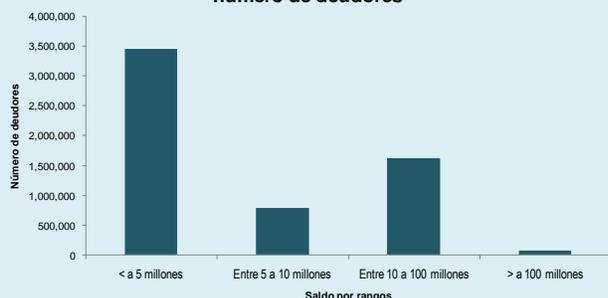
Fuente: Formato 341.

## Consumo

En cuanto a la cartera de consumo, su saldo ascendió en el noveno mes del año actual a \$67.99 b. Actualmente, de los 5'914.052 personas con este tipo de créditos, el 58.29% registra un saldo total de su deuda inferior a los \$5 m, el 13.28% entre \$5 m a \$10 m, el 27.33% entre a \$10 a \$100, y el 1.11% a saldos de deuda superiores a los \$100 m<sup>14</sup>.

**Gráfica 34**

**Distribución del saldo de la cartera de consumo por número de deudores**



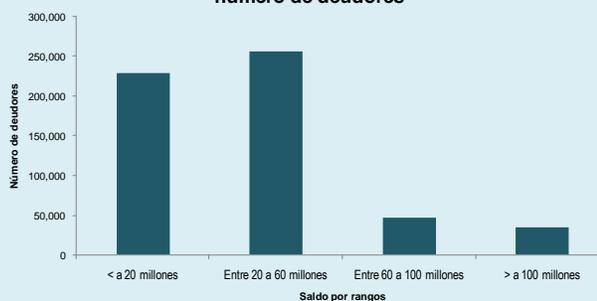
Fuente: Formato 341.

## Vivienda

En el caso de la cartera de vivienda, en septiembre de 2012 su saldo de ubicó en \$17.97 b. Con datos hasta junio de 2012, esta modalidad registró un total de 565.716 deudores, donde el 40.43% de éstos exhibió un saldo de deuda inferior a los \$20 m, el 45.16% presentó una deuda total entre \$20 a \$60 m y el 14.41% correspondió a saldos de deuda que sobrepasaron los \$60 m.

**Gráfica 36**

**Distribución del saldo de la cartera de vivienda por número de deudores**



Fuente: Formato 341.

## Microcrédito

En relación con el microcrédito, en septiembre pasado esta modalidad registró un saldo de \$6.80 b. En este tipo de créditos, debe destacarse que actualmente se registran 1'388.206 deudores, de los cuales el 68.71% registran un monto de deuda total menor a los \$5 m, el 19.55% corresponden a deudores con valores en su deuda entre \$5 a \$10 m, mientras que el restante 11.74% equivale a deudores con un saldo superior a los \$10 m<sup>15</sup>.

<sup>14</sup> Ídem.

<sup>15</sup> Ídem.

## Conclusiones

Por número de deudores se encuentra que la modalidad más representativa dentro de la cartera total es la de consumo, al registrar un número total de personas con este tipo de crédito de 5'914.052, seguida por el microcrédito con un total de deudores de 1'388.206.

Por su parte, en el caso de la representación de los 100 principales deudores en saldo por cada tipo de cartera se encontró que esta participación es especialmente destacable en

el caso de la modalidad comercial, mientras que para las demás tipologías de cartera su contribución no sobrepasa el 1%.

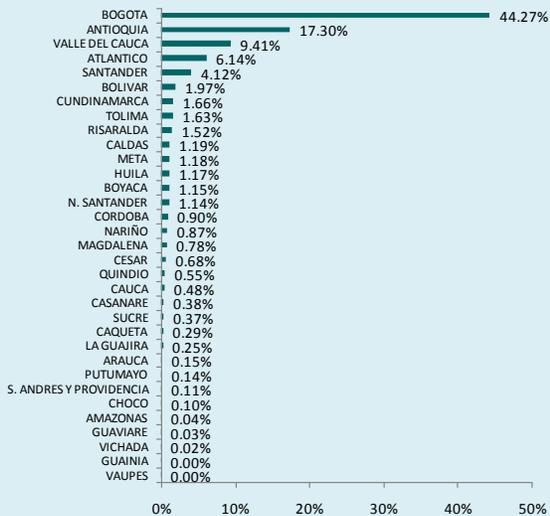
A su vez, para las distintas modalidades se observó que gran parte de sus deudores registran bajos niveles en sus saldos de deuda. Esta característica fue más notoria en el caso de la modalidad de microcrédito, lo que va en línea con el hecho de que los créditos otorgados bajo esta modalidad no pueden exceder los 120 Salarios Mínimos Mensuales Legales Vigentes (SMMLV).

Recuadro 3  
Cartera por departamentos

En septiembre de 2012 la cartera total se concentró en los departamentos más poblados del país y con mayor afluencia económica. Bogotá principalmente con una participación del 44.27%, ha mostrado una fuerte dinámica en el total de la cartera. Seguida de Antioquia que presenta aportes significativos en el desarrollo económico del país con el 17.30% de participación y Valle del Cauca (9.41%) que sostiene un comportamiento favorable. Por su parte, los departamentos con menor participación son Vaupés y Guainía (Gráfica 37).

Gráfica 37

Cartera total por departamento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de Septiembre 2012.

En el caso de la cartera comercial, su participación y evolución en cada departamento depende en gran medida del flujo de comercio e inversión y el número de empresas instaladas. En particular, Atlántico (77.28%) y Antioquia (74.48%) lideran esta modalidad materializada en créditos corporativos. En contraste, Putumayo es el departamento con menor participación (17.79%), donde se destaca que cuenta con un reducido número de establecimientos de crédito en la zona. Cabe notar, que el mayor potencial de mercado lo continúa teniendo Bogotá en términos absolutos con \$58.85 b al aglomerar gran parte de la actividad económica del país.

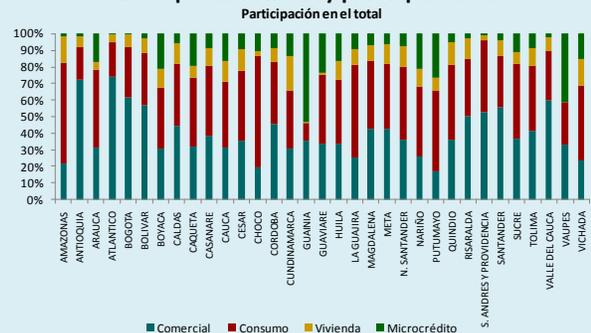
Por su parte, el departamento de Choco representa la cartera de consumo más elevada (71.34%), mientras que Guainía

registra la menor participación debido a que más de la mitad de su cartera está destinada al microcrédito.

El departamento con mayor representación en los créditos de vivienda es Cundinamarca con una participación del 21.38%, que resulta de un sostenido crecimiento en esta modalidad, seguida de Vichada, con una cartera de vivienda del 17.53%. (Gráfica 38).

Gráfica 38

Cartera por modalidad y por departamento



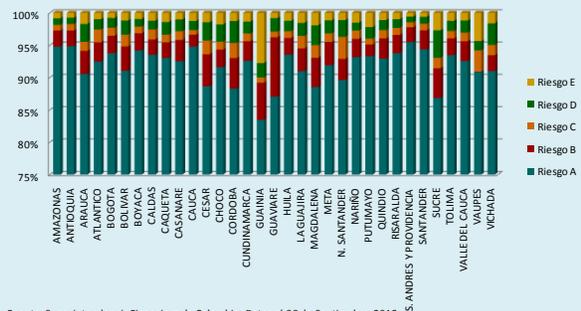
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de Septiembre 2012.

En términos generales la dinámica de la cartera total de los establecimientos de crédito, se concentra en las modalidades de consumo y comercial que representan más del 90%, una importante participación en el total.

En la distribución de cartera por riesgo y departamento. Cabe notar, que más de la mitad de la cartera de Guainía está concentrada en el Microcrédito con una representación del 58.57%, donde se encuentra que ésta última presenta una alta participación en la calificación de riesgo C (Gráfica 38).

Gráfica 39

Distribución de la cartera por riesgo y departamento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de Septiembre 2012.

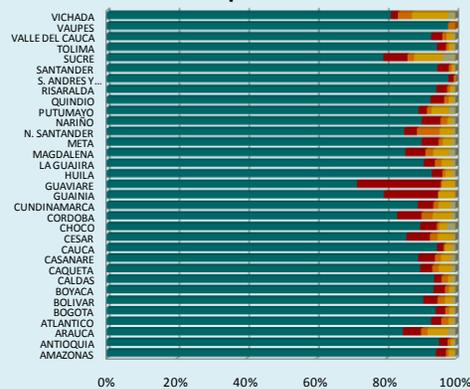
La cartera de vivienda tiene un comportamiento estable en términos de su participación en cada departamento. Sin embargo, Cundinamarca, Amazonas y Vichada son comparativamente más altos.

Es importante anotar que la cartera de los establecimientos de crédito se encuentra principalmente en un riesgo normal (A), gracias a la supervisión permanente en la gestión de riesgo en cada una de sus modalidades. Aunque cabe resaltar que departamentos como Guainía y Guaviare presentan buena parte de su cartera en una clasificación de riesgo B.

Al esgrimir la cartera en sus diferentes modalidades, el riesgo en la cartera comercial se comporta estable. No obstante, departamentos como Guainía, Guaviare, Sucre y Vichada tienen una mayor participación de las calificaciones de riesgo diferentes a "A" (Gráfica 40).

**Gráfica 40**

**Cartera de comercial según su riesgo por departamento**

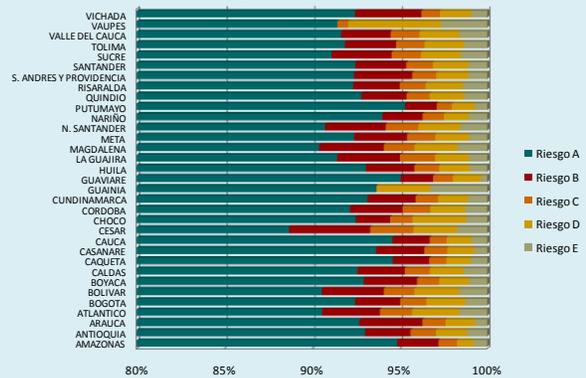


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de Septiembre 2012.

En relación con la cartera de consumo, el 92.31% de ésta se encuentra clasificada en un riesgo normal (A), lo que genera una mayor seguridad a los establecimientos de crédito, con excepción de Cesar que se ubica con un porcentaje representativo en la categoría B, calificación que se considera apreciable (Gráfica 41).

**Gráfica 41**

**Cartera de consumo según su riesgo por departamento**

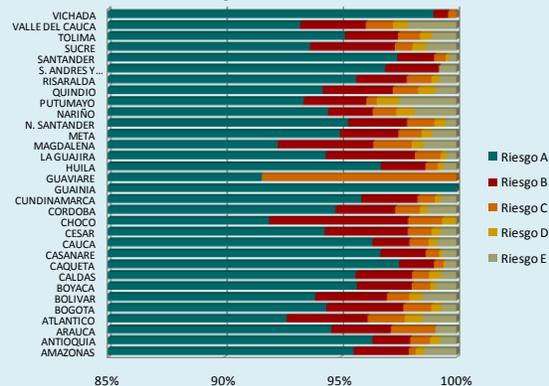


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de Septiembre 2012.

En cuanto a la modalidad de vivienda, ésta presenta una participación reducida dentro de la cartera total. Al observar el riesgo por departamento de los créditos de vivienda se encuentra que es mínimo, aunque sobresale el caso de Guaviare que presenta una alta participación en la categoría de riesgo C (Gráfica 42).

**Gráfica 42**

**Cartera de vivienda según su riesgo por departamento**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de Septiembre 2012.

Por su parte, en la cartera de microcrédito cabe resaltar que su mayor proporción corresponde a la categoría A, mientras que la calificación más baja que corresponde a la categoría E, y que

se califica como riesgo de incobrabilidad, representa tan solo el 3.23% del total<sup>16</sup>(Gráfica 43).

**Gráfica 43**

**Cartera de microcrédito según su riesgo por departamento**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de Septiembre 2012.

**Conclusión**

La dinámica de la cartera ha estado impulsada principalmente en el comportamiento de la cartera comercial y de consumo. Éstas dos últimas modalidades representan más del 90% de la cartera total, mientras que el crédito hipotecario corresponde al 8.61% y el microcrédito al 3.08%.

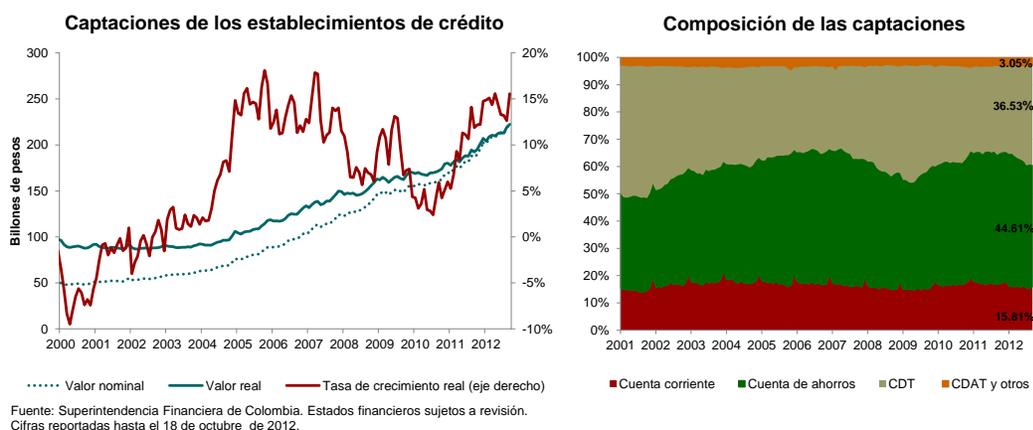
Por departamento se resalta la alta participación que tiene la cartera de microcrédito en el Guainía, mientras que en el caso de la modalidad de consumo se destaca la alta participación que presenta en el Choco.

Para los distintos tipos de cartera por departamento se encuentra que en su gran mayoría su saldo total se ubica principalmente en una categoría de calificación de riesgo "A", lo que indica que gran parte de los deudores cuentan con una capacidad de pago adecuada para atender sus obligaciones.

<sup>16</sup>Corresponde al promedio de la participación de esta categoría en la modalidad de microcrédito en todos los departamentos.

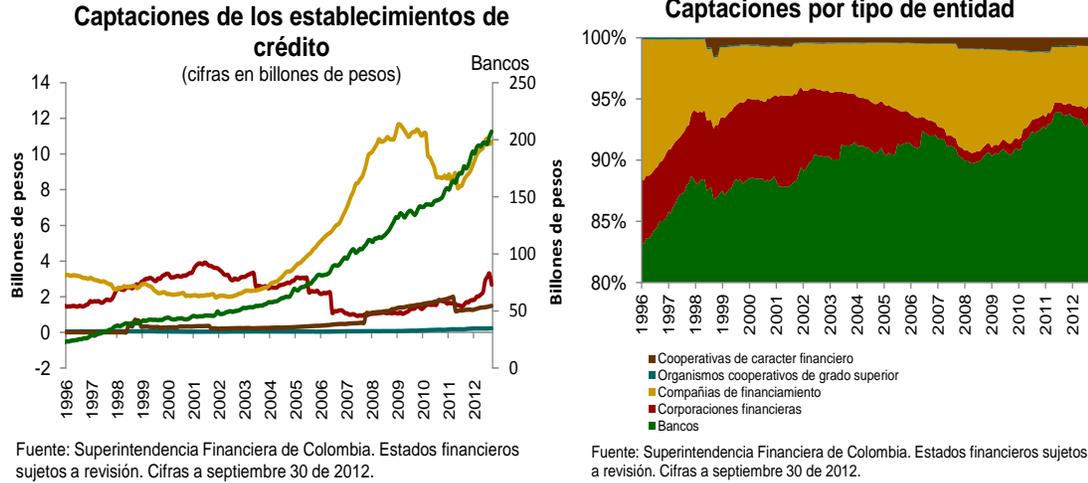
Al cierre del tercer trimestre del año el crecimiento real anual de los depósitos de los establecimientos de crédito presentó un incremento continuo ubicándose en 15.56% al finalizar septiembre de 2012. Durante el trimestre, el comportamiento de las captaciones de los establecimientos de crédito se explicó por el continuo incremento de la participación de los CDT y las cuentas de ahorro dentro de las captaciones totales de los EC. Al cierre del tercer trimestre de 2012 el crecimiento real anual de las cuentas de ahorro se ubicó en 8.70%, producto financiero que representó el 44.61% del total de los depósitos. Adicionalmente, se observó un destacado aumento de 29.62% real anual en los depósitos a término fijo (CDT) al cierre de septiembre de 2012, alcanzando un participación de 36.53% de los depósitos totales, siendo la segunda participación más importante.

Gráfica 44



Al cierre del tercer trimestre de 2012, los depósitos y exigibilidades de los EC ascendió a \$ 222.34 b, superior en \$35.69 b al registrado en el mismo periodo del año anterior y correspondiente a una tasa de crecimiento nominal de 19.13%. El monto captado por los bancos ascendió a \$ 207.28 b equivalente a un crecimiento nominal de 18.60%, mientras que las compañías de financiamiento con una participación de 4.81% de las captaciones del sistema alcanzó los \$ 10.69 b al presentar un crecimiento de 22.28%. Por su parte, las entidades de crédito con mayor crecimiento nominal anual en sus depósitos se centraron en las corporaciones financieras, las cuales aumentaron sus captaciones en 58.19%, con un monto que pasó de \$1.68 b a \$2.67 b entre septiembre de 2011 y el mismo mes de este año.

**Gráfica 45**

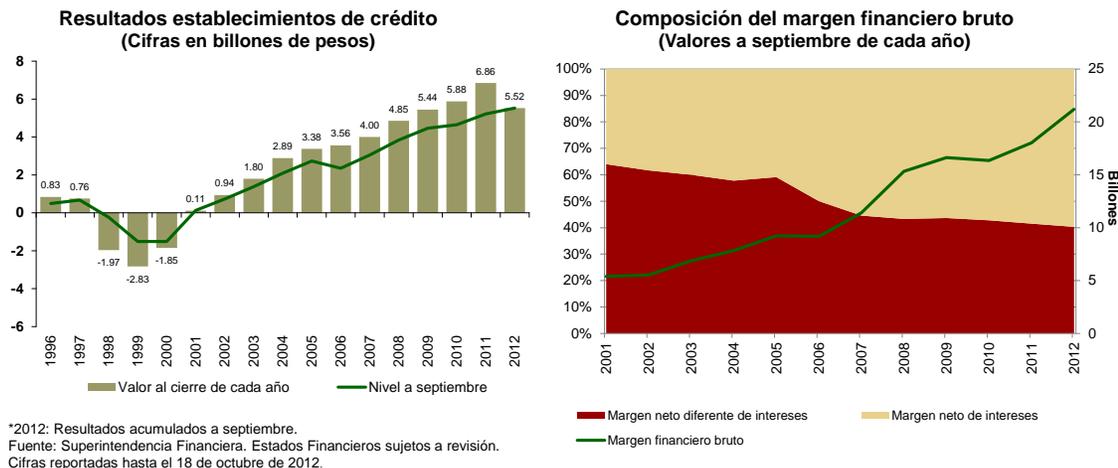


**Resultados**

Los resultados para los EC durante el tercer trimestre del año se ubicaron en niveles superiores a los registrados en el mismo período del año anterior. Las utilidades de los EC al cierre de septiembre de 2012 se ubicaron en \$ 5.52 b. El principal componente de crecimiento de las utilidades se centró en el margen financiero bruto que se incrementó en 17.56% al pasar de \$18.02 b a \$21.19 b entre septiembre de 2011 y el mismo mes de este año.

A lo largo de los tres últimos meses el crecimiento del margen bruto continuó siendo explicado principalmente por el margen neto de intereses. Observando la composición del margen financiero bruto, la mayor participación del margen neto de intereses (60%) en septiembre de 2012 se debió a un crecimiento anual de este rubro por 20.02% al pasar de \$ 10.53 b a \$12.65 b entre septiembre de 2011 y el mismo mes de este año. Por su parte, mientras en septiembre de 2011 el margen neto diferente de intereses correspondió a 42% con un monto total de \$7.48 b, en el mismo mes de este año la participación disminuyó a 40% cuando alcanzó los \$8.54 b. De esta forma, durante el tercer trimestre de 2012 los EC continuaron con resultados operacionales favorecidos por los ingresos por concepto de intereses.

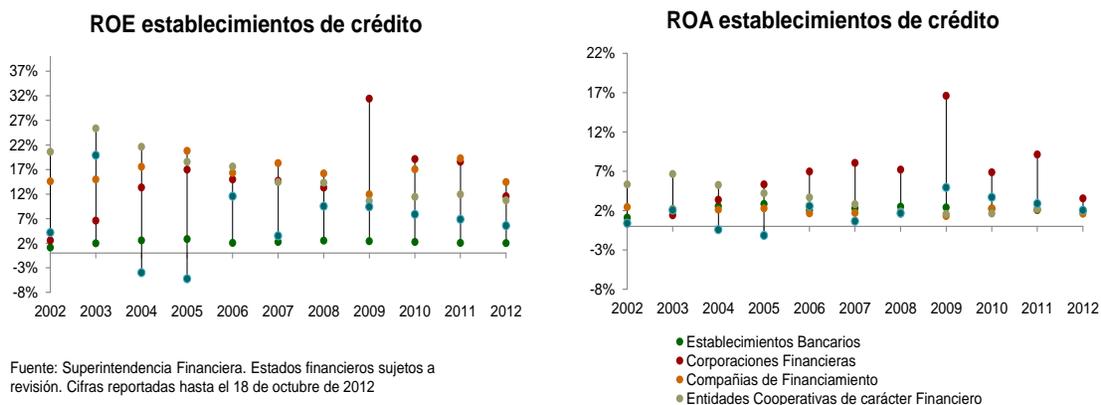
**Gráfica 46**



## Rentabilidad

A lo largo del tercer trimestre de 2012 la rentabilidad del activo y el capital de los EC continuó siendo menor que la registrada en el año anterior. El ROA para el total de los EC en septiembre de 2012 fue de 2.10%, menor en 10 pb al registrado en el mismo mes del año anterior. De igual forma, la rentabilidad del patrimonio en septiembre de este año disminuyó en 176 pb, al ubicarse en 14.61%, desempeño consistente con el menor crecimiento anual del patrimonio. La disminución en la rentabilidad tanto del activo como del capital no fue igual para todos los tipos de entidad, siendo las corporaciones financieras el tipo de entidad que continuó presentado la mayor reducción debido a la disminución en sus utilidades y el continuo aumento importante de los activos, comparados con septiembre de 2011.

**Gráfica 47**

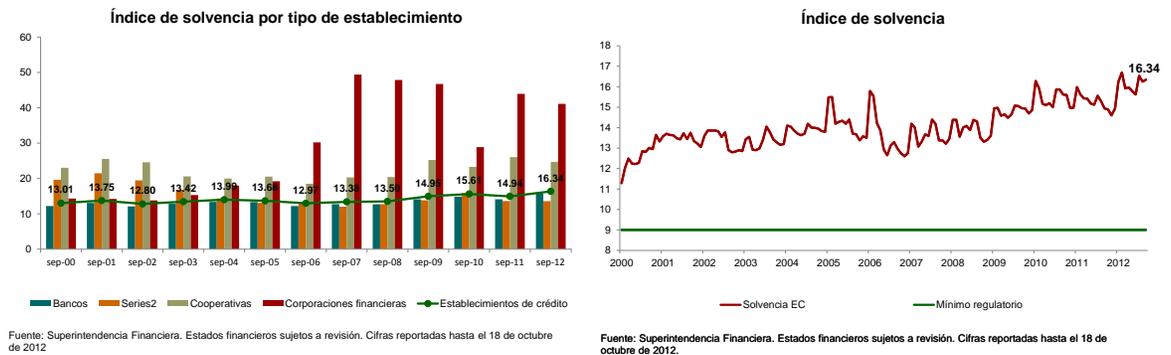


## Solvencia

El índice de solvencia de los EC para el mes de septiembre de 2012 fue de 16.34%, siendo superior a la solvencia mínima establecida en 9%. De este modo, los EC en Colombia continúan con 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 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 le permitió al indicador de solvencia al cierre de septiembre de 2012 ubicarse 1.40 % por encima del nivel del mismo mes del año anterior. En particular, el patrimonio técnico registró un crecimiento anual de 20.20% real (23.93% nominal), mientras que la suma de los APNR y el riesgo de mercado aumentaron 10.11% real anual (13.50% nominal), de esta forma, en septiembre el patrimonio de los EC se ubicó en \$49.47 b, mientras que el denominador del indicador de solvencia (APNR mas riesgo de mercado) se ubicó en \$281.24 b, compuesto por \$279.12 b de los APNR y \$2.12 b del riesgo de mercado.

Gráfica 48



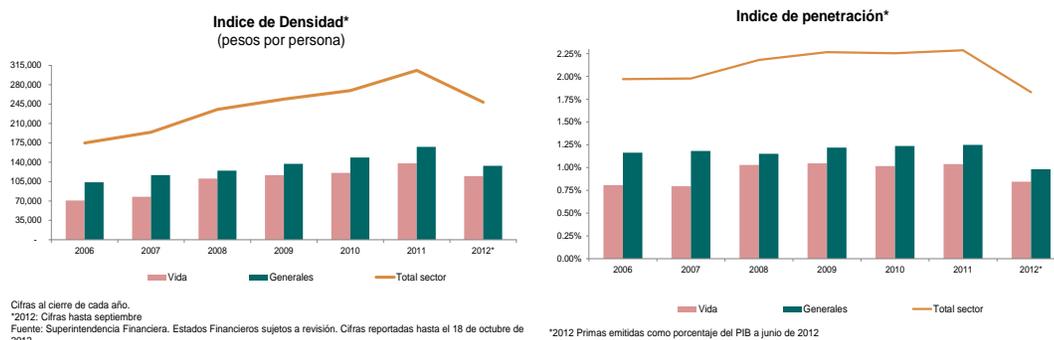
Durante el tercer trimestre de 2012, el crecimiento en la emisión de primas las compañías de seguros de Colombia motivó el incremento los recursos con resultados positivos en el portafolio de inversión. Adicionalmente, las primas emitidas cubrieron el crecimiento presentado en los siniestros liquidados permitiendo a la industria obtener unos resultados favorables en comparación con los obtenidos durante el mismo periodo del año anterior.

Observando los activos del sector asegurador, del total de activos del sistema financiero en promedio el 5% de los mismos correspondieron a los activos de las compañías de seguros, mientras que las inversiones del sector se han ubicado alrededor del 7% de las inversiones totales del sistema financiero. Adicionalmente, el crecimiento de las primas emitidas principalmente para los seguros de vida ha permitido que el índice de penetración y el índice de densidad del sector asegurador, señalen la continuidad en el incremento de la cobertura de seguros dentro de la economía colombiana.

### Profundización del Sector

Durante los últimos 7 años, el gasto de seguros por individuo ha venido creciendo constantemente. Entre los factores que han beneficiado este comportamiento se encuentran el buen comportamiento de la economía Colombiana que les ha permitido a los individuos incrementar la participación de seguros de forma que a septiembre de 2012 el índice de densidad se ubicó en 248,467 pesos por individuo, siendo mayor el gasto en seguros generales (\$133,456) frente al gasto en seguros de vida (\$115.011). Por otro lado, se encuentra el índice de penetración del seguro indicando de igual forma una mayor profundización de sector asegurador en la economía colombiana, de forma que a septiembre de este año el índice total se ubicó en 1.83%, de donde los seguros de vida presentan una profundización de 0.85% y los seguros generales 0.98% (Gráfica 49).

Gráfica 49



## Resultados

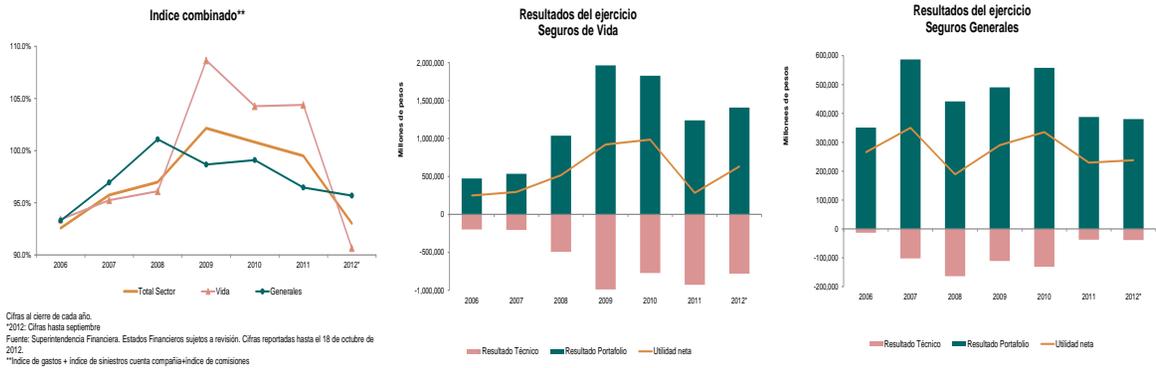
A lo largo del tercer trimestre de 2012 las compañías del sector asegurador, continuaron con los resultados positivos debido principalmente al comportamiento del portafolio de inversiones durante el año. Entre julio y septiembre de este año las utilidades de las compañías de seguros pasaron de \$ 505,569 m a 869,811 m. Aunque durante el semestre el incremento en el resultado del ejercicio para los dos tipos de negocios fue similar, durante el año se resalta el desempeño mostrado por las compañías de seguros de vida que registraron una utilidad de \$ 631,848 m en septiembre de 2012, un 3.32 veces la del mismo periodo de 2011.

Las inversiones de las compañías de seguros de vida se concentraron principalmente en títulos de deuda (78.30%) mientras que un año atrás estos mismos títulos correspondieron a 70.62%. Un comportamiento similar presentaron las inversiones de las compañías de seguros generales donde los títulos de deuda correspondieron al 75.86% del total de recursos invertidos, proporción mayor en 1.85% con relación al año anterior. El buen comportamiento de los títulos de deuda durante el año y la mayor inversión de las compañías en estos títulos les han permitido mantener el incremento en los resultados del portafolio que conllevando a una mayor utilidad.

Con relación a los resultados técnicos del sector, aunque estos continúan siendo negativos han disminuido sustancialmente entre septiembre de 2011 y el mismo mes de este año. El índice combinado que mide los resultados técnicos de las compañías, de forma que 100 es equilibrio operaciones por encima de 100 representa pérdidas y por debajo de 100 un desempeño operacional normal, de forma que el resultado operativo negativo logró ser cubierto con el resultado de las inversiones. A partir de esto, el índice cambiando de 96.5 para las compañías de seguros generales señala la continuación del desempeño operacional adecuado en el sector.

Es importante resaltar el comportamiento de la operación técnica que las compañías de seguros de vida alcanzaron a septiembre de 2012. Después de tres años consecutivos de mantener un índice combinado por encima de 100, al cierre del tercer trimestre de 2012 la disminución en el crecimiento de los siniestros liquidados le permitió al sector de vida reducir su índice cambiando a 90.6 de 104.4 en diciembre de 2011. Este hecho junto con unos resultados de las inversiones mayores a las registradas por las compañías de seguros generales, le ha permitido a las compañías de vida obtener un buen resultado del ejercicio comparado con el año anterior.

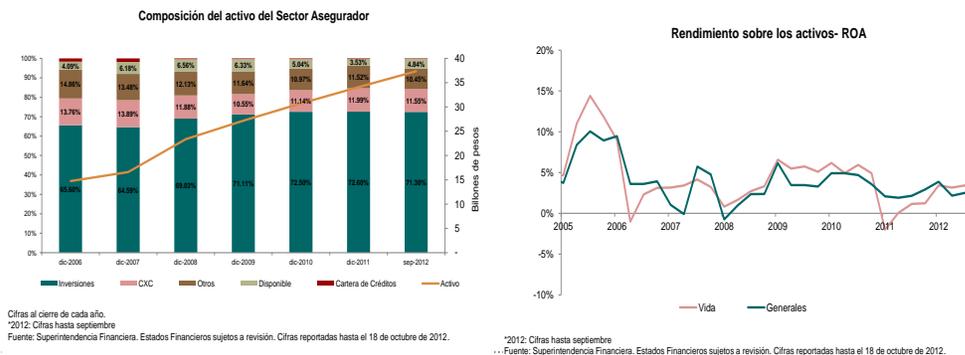
**Gráfica 50**



Los activos de las compañías de seguros durante el tercer trimestre de 2012 alcanzaron un monto total de \$ 37.35 b, continuando con la tendencia al alza del año. Al cierre del mes los activos de las compañías de seguros generales alcanzaron un valor de \$12.65 b, mayor en 1.55 b al activo del mismo mes de 2011. Por su parte, el activo de las compañías de seguros de vida presentó un incremento anual de \$ 2.88 b al cerrar septiembre de 2012 en \$ 24.70 b. Analizando la composición del activo al cierre del tercer trimestre de 2012 el saldo de inversiones del sector vida disminuyó su participación dentro del activo total al pasar de representar 84.77% a 81.62%, e incrementando la del disponible en 2.2%. De igual forma las cuentas por cobrar registraron un incremento anual de 1.10%, principalmente coaseguro y reaseguro. De igual forma pero con una menor variación la participación de las inversiones dentro de los activos del sector generales pasó de 52.09% a 51.17%.

Los resultados del portafolio de inversiones permitieron a las compañías de seguros tener una rentabilidad del activo (ROA) de 3.12% al finalizar el tercer trimestre del año. EL ROA para las compañías de seguros de vida se ubicó en 3.43%, mientras que el ROA para las compañías de seguros generales fue de 2.52% mostrando una mejor rentabilidad para las compañías de vida justificado en mayor parte por los resultados del portafolio de inversión de este tipo de entidades. Así, la tendencia del ROA para las compañías de seguros se mantuvo al alza (Gráfica 51).

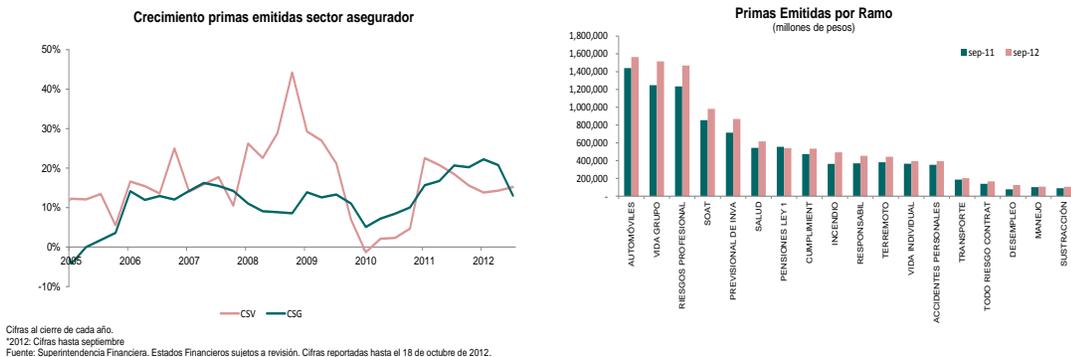
**Gráfica 51**



Durante el tercer trimestre de 2012 se mantuvo el incremento en la emisión de primas de seguros en el país impulsado principalmente por los ramos de vida. El crecimiento de 15.20% anual en las primas del sector de vida se ha visto favorecido por factores macroeconómicos como un mayor empleo que ha favorecido la demanda por coberturas de riesgos profesionales, vida grupo, provisionales y salud. Por su parte, el ramo de automóviles continuó siendo el producto con mayor emisión de primas de los seguros generales, que al cierre del tercer trimestre registraron un crecimiento de 13.01% menor en 7.64% al crecimiento registrado en el mismo mes de 2011. En general el crecimiento de las primas emitidas por todo el sector correspondió a 14.01% anual.

A pesar del incremento de las primas emitidas en seguros de automóviles entre septiembre de 2011 y el mismo mes de este año, algunos ramos de seguros generales registraron una disminución en la emisión que conllevó al total de seguros generales a presentar un menor crecimiento anual. El ramo de Incendio que tiene una participación dentro de la emisión de primas total del sector de 5.97%, presentó una disminución de 23.77% respecto a septiembre de 2012, seguido por el ramo de minas y petróleos que se presentaron una disminución anual de 8.81%.

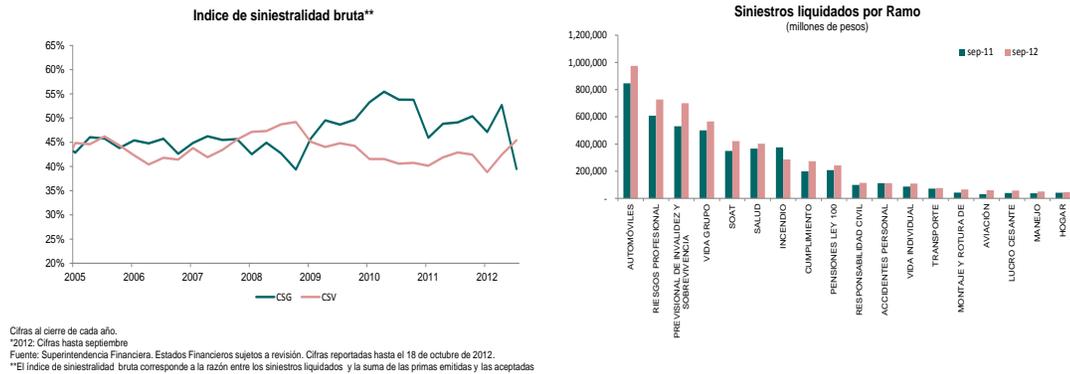
Gráfica 52



Teniendo en cuenta que los egresos del negocio de las compañías de seguros se basan en la liquidación de siniestros, se observó un incremento de 16.13% anual. Aunque 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 septiembre de 2012, los mayores desembolsos por siniestros con relación a los ingresos por primas se presentaron para los productos de vida con un crecimiento anual de 18.96% anual, cuando en el mismo periodo del año inmediatamente anterior los siniestros de vida crecieron en 8.14% anual. Caso contrario se observó en las compañías de seguros

generales que vieron reducidos los siniestros liquidados de manera importante pasando de un crecimiento anual de 28.16% a 13.52% anual en septiembre de este año.

Gráfica 53



El comportamiento del sector asegurador durante el tercer trimestre de 2012 fue impulsado por el desempeño de los seguros de vida dado que la emisión de primas durante los últimos meses ha permitido tener mayor participación de este tipo de productos en la economía y los mayores recursos junto a las políticas de inversión les ha permitido obtener resultados favorables al sector en general, de forma que a lo largo del tercer trimestre de 2012 el desempeño operacional y financiero de la industria aseguradora presentó mejores resultados con relación al 2011.

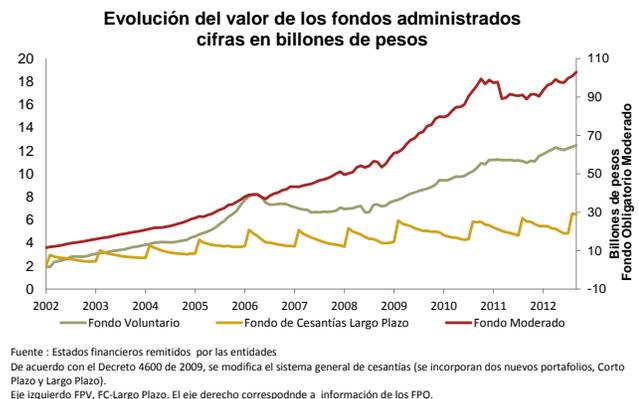
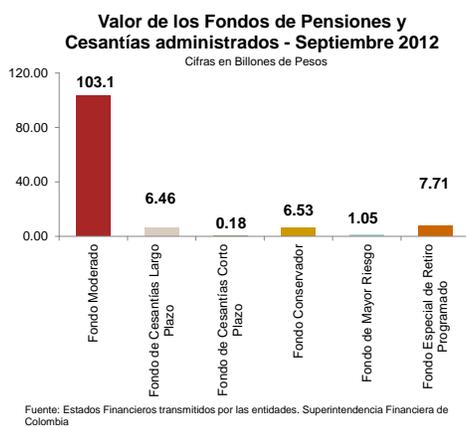
## Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre del tercer trimestre del 2012, el desempeño de los fondos de pensiones y cesantías presentó un desempeño disímil como resultado del comportamiento de los portafolios de inversión de los fondos administrados. Durante el periodo de análisis, se observaron dos picos en relación al desempeño de los fondos como resultado de un ciclo positivo en las inversiones en renta fija. Una de ellas se presentó durante el primer semestre del año la cual tuvo su mayor periodo de auge durante el mes de marzo luego del cambio en la tendencia de los fondos como resultado de la crisis financiera. Luego de observarse un importante descenso en el crecimiento de los fondos durante los meses siguientes a saber; abril y mayo, durante el mes de julio se evidenció una nueva cima en la rentabilidad de los fondos para luego continuar con una desaceleración. Vale la pena mencionar que durante el tercer trimestre se observa un comportamiento moderado de los fondos.

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 tercer 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.

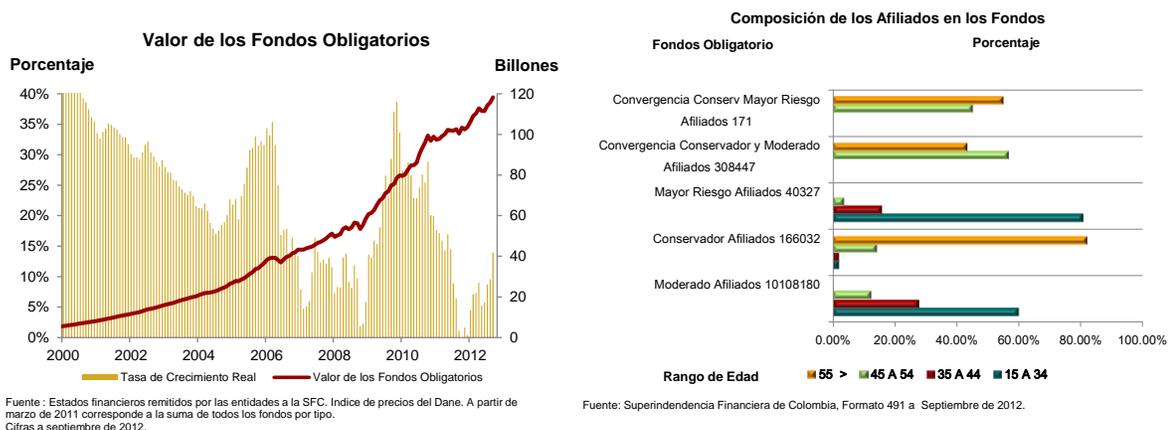
Al respecto, durante el periodo de análisis se observó un incremento importante de los títulos participativos de entidades locales como en el exterior. Este comportamiento generó un incremento en el valor de los fondos por cerca de \$2.82 b por la valorización de dichas inversiones en lo corrido del año. No obstante, debido a la caracterización de los nuevos portafolios de inversión, los fondos han mostrado diferentes resultados al cierre del tercer trimestre del 2012.

**Gráfica 54**



Al cierre de dicho periodo, el valor de todos los fondos obligatorios administrados por las seis Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$118,30 b. Estos recursos se distribuyeron por tipo de fondo en \$103.09 b en el fondo moderado (FM) (Gráfica 54), \$6.53 b en el fondo conservador (FC), \$1.05 b en el fondo de mayor riesgo (FMR) y \$7.71 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 13.95% (Gráfica 55).

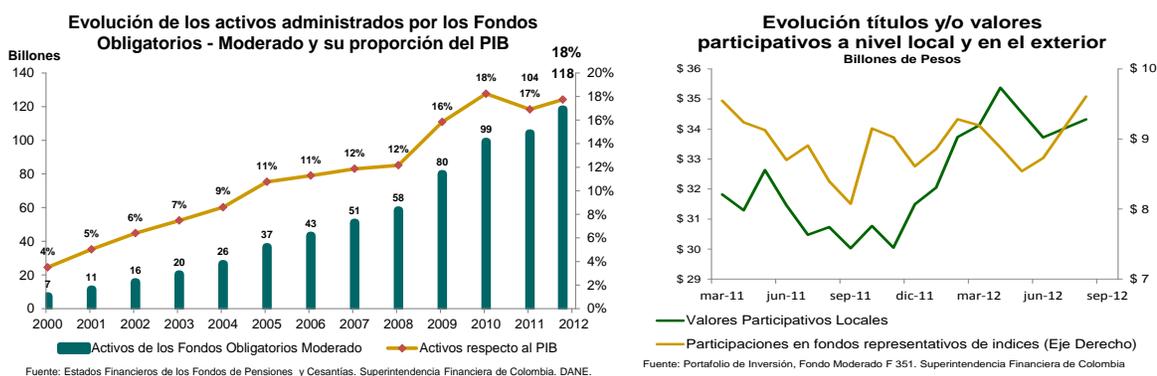
**Gráfica 55**



La participación del fondo moderado continúa siendo mayoritaria tanto en su valor como en el número de afiliados adscritos a dicho portafolio. Al cierre de septiembre la relación de afiliados presentó la siguiente composición: Del total de afiliados a los distintos portafolios, 10.2 millones de afiliados estuvieron vinculados al fondo moderado, 474,650 correspondieron al fondo conservador (incluyendo los de convergencia) y 40,327 eligieron el fondo mayor riesgo.

Al cierre del tercer trimestre, la evolución positiva de los fondos permitió una asignación equivalente al 18% del PIB a precios corrientes del 2012 (Gráfica 3). 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 10.4% alcanzando \$50 b al cierre del tercer trimestre de 2012. Realizando un análisis para cada tipo de fondo se encuentra que estas inversiones alcanzaron el 78.90% para el fondo conservador, el 48.50% para el fondo moderado y 78.40% 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 57.00% y 52.20% 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 56**



Por su parte, los rendimientos de los fondos presentaron un comportamiento positivo debido a la evolución de 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 \$7.65 b en el fondo moderado, \$474.43 mm en el fondo especial de retiro programado, \$82.99 mm en el fondo de mayor riesgo y \$397.415 mm en el fondo conservador. Vale la pena mencionar que durante el tercer trimestre todos los fondos presentaron rendimientos positivos. Mientras que al cierre del junio el fondo moderado presento rendimiento negativos por \$441.87 mm<sup>17</sup>, durante el tercer trimestre presentó una recuperación ascendiendo a \$921.29 mm.

De forma similar el fondo de mayor riesgo presentó una disminución en los rendimientos durante junio en \$5.38 mm mientras que durante el tercer trimestre dicha cifra asciende a \$119.37 mm. Por su parte, el fondo conservador y el fondo de retiro programado presentaron resultados positivos tanto al cierre de junio como también durante el tercer trimestre del año. Sin embargo los resultados fueron menores para el primero puesto que registró una disminución en sus rendimientos de \$93 mm a \$65 mm. En contraste, el fondo de retiro programado presentó un incremento importante en el valor de sus rendimientos al pasar de \$12.73 mm a \$88.42mm.

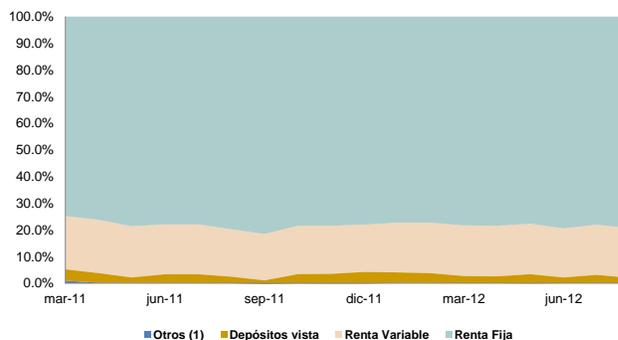
Es importante resaltar que durante el tercer trimestre del año, entró en vigencia la rentabilidad mínima obligatoria de los fondos de pensiones obligatorias del portafolio conservador. La mayor rentabilidad de cierre registrada fue de 9.17% y la menor 6.46%, para una rentabilidad mínima exigida de 5.90%. En cuanto a la composición del fondo conservador, se observa que las proporciones se han mantenido relativamente estables en el tiempo desde su creación. En cuanto a la asignación de recursos del fondo obligatorio portafolio moderado, la proporción en títulos y fondos de capital privado se mantiene en niveles mínimos en comparación con el portafolio total.

---

<sup>17</sup> Cifras en proceso de verificación y rectificación a agosto de 2012.

**Gráfica 57**

**FPO Conservador - Evolución portafolio en títulos de deuda y participativos**

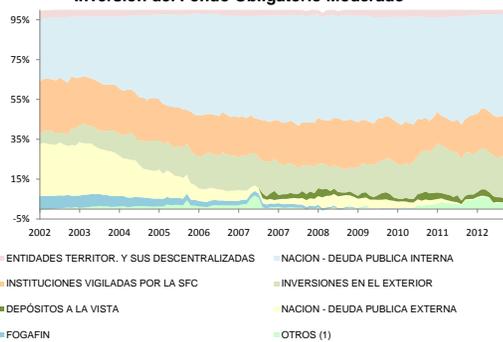


Fuente. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 351

Los fondos concentran la mayor parte de sus inversiones en instrumentos denominados en pesos, con la siguiente composición para cada caso: el fondo moderado 68.80%, el fondo conservador 68.77%, el fondo de mayor riesgo 71.00%, el fondo especial de retiro programado 53.50%, los fondos voluntarios 68.77%, Fondos de Cesantías – Largo Plazo 77.30% y Fondos de Cesantías – Corto Plazo 97.00%. 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.

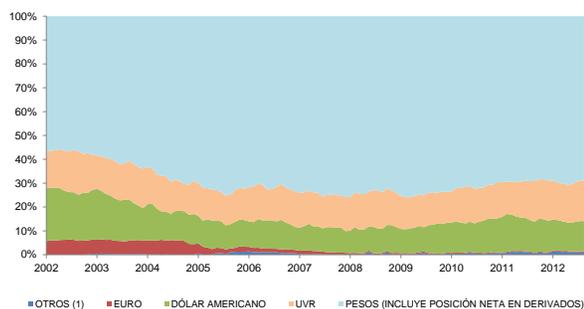
**Gráfica 58**

**Evolución de la composición del Portafolio de Inversión del Fondo Obligatorio Moderado**



Fuente: Formato 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia

**Evolución por moneda del Portafolio de Inversión del Fondo Obligatorio Moderado**

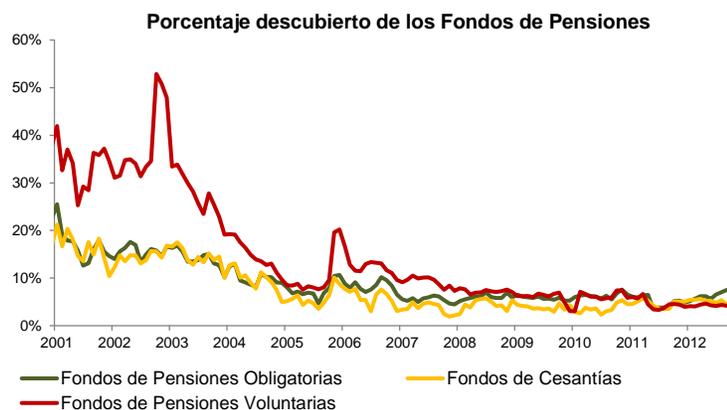


Fuente: Formato 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia

Durante el último trimestre los fondos de pensiones obligatorias realizaron operaciones en el mercado spot por USD \$940 mm, equivalente al volumen de negociación diario del mercado electrónico de negociación. En cuanto a la posición en moneda extranjera, al cierre del tercer trimestre 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 7.48% para el fondo moderado, 4.68% en el fondo conservador, 4.78% en el fondo de retiro programado y 6.71% en el fondo de mayor riesgo. De acuerdo a lo anterior, se observa un mayor cubrimiento por parte del fondo de mayor riesgo en relación con la posición descubierta en lo corrido del 2012. Igualmente, los fondos de cesantías de largo plazo disminuyeron su proporción descubierta de su media del 2012 en 12 pb.

**Gráfica 59**

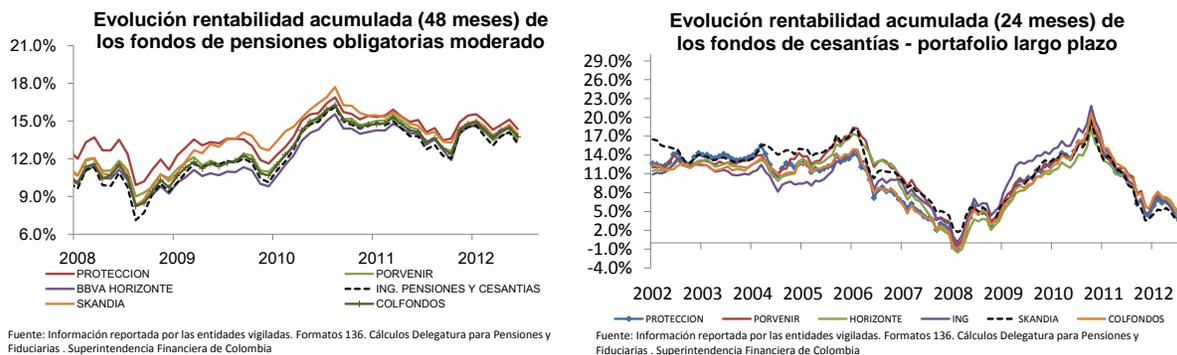


Fuente: Formatos 468, 472, 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia

En cuanto al desempeño integral de los fondos, se observó que al cierre del tercer trimestre la valorización de los títulos de deuda negociables y garantizados por la nación registró un resultado positivo de \$4.62 b. Dicho comportamiento explica el crecimiento de los fondos. Así mismo, la continuidad en el crecimiento de los aportes de los afiliados por \$8.07 b durante el tercer trimestre, favorecieron el crecimiento en el valor de los fondos. Gráfica 60.

Por su parte, los fondos conservador y de retiro programado generaron utilidades en conjunto por cerca de \$1.04 b, las cuales están igualmente explicadas en su mayor parte por la valoración de los títulos de deuda. Finalmente, el fondo de mayor riesgo presentó rendimientos abonados por \$99.85 mm principalmente por la evolución de las inversiones en renta variable, este último con un mayor valor al registrado en junio debido a valorizaciones en las inversiones negociables en títulos de deuda por \$34.6 mm.

Gráfica 60



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. Durante el tercer trimestre, la rentabilidad promedio de los fondos obligatorios se ubicó en 13.79%, lo que representa un descenso de 0.38% 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 durante el transcurso del año de los aportes y una menor valorización en la posición de sus inversiones. Al respecto, se observó que dicha rentabilidad se ubicó en 3.82%, lo que representa un descenso de 1.42% promedio ponderada al cierre de septiembre de 2012.

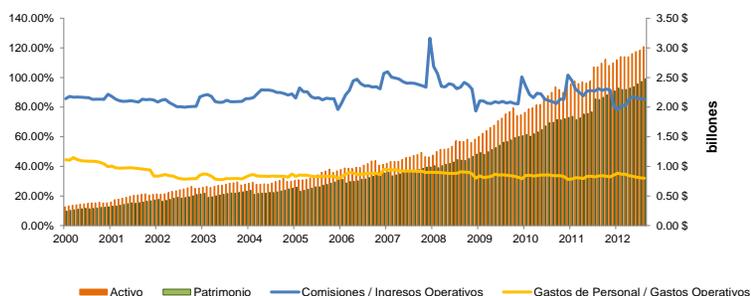
### Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías

Al cierre del tercer trimestre 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 \$349,40 mm.

Al cierre de septiembre los activos de las sociedades administradoras de los fondos de pensiones y cesantías ascendieron a \$3.01 billones (Gráfica 62), lo que representa un incremento de 12.76% anual. Igualmente, la posición pasiva de dichas entidades registró un descenso marginal a \$541.79 mm lo que significa una reducción de 1.69% respecto al año anterior.

**Gráfica 61**

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

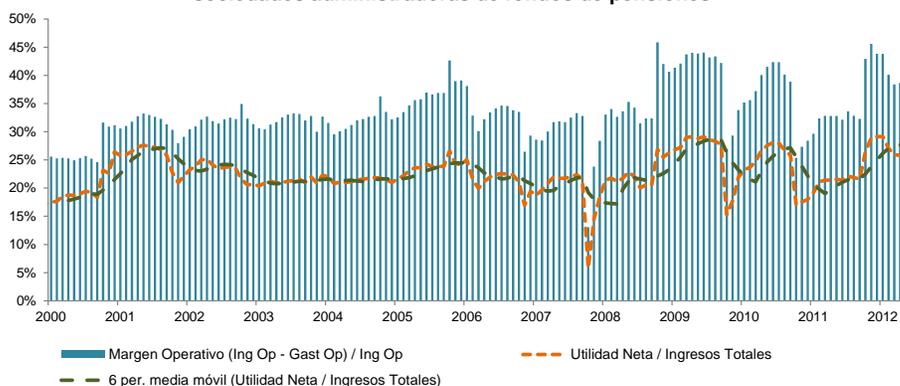


Fuente: Estados Financieros transmitidos por las entidades. Superintendencia Financiera de Colombia

Al término del tercer trimestre, las utilidades ascendieron a \$349 mm lo cual representa una aumento de 44.74% respecto al registro del mismo periodo en el 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 9.27%, en tanto que los gastos operativos aumentaron en 3.23%.

**Gráfica 62**

**Desempeño de las principales razones del estado de resultados de las sociedades administradoras de fondos de pensiones**



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

Por su parte, la evolución del margen operativo (Gráfica 62) de las sociedades administradoras de los fondos de pensiones al cierre del tercer trimestre 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 presentando un indicador significativo registrando al cierre de septiembre 25.99%. Por su parte, dichas sociedades presentaron una evolución al alza de las comisiones, las cuales al cierre de septiembre se duplicaron al registrar \$1.1 b, lo que representa el 85.18% de los ingresos operacionales de las sociedades.

## Fiduciarias

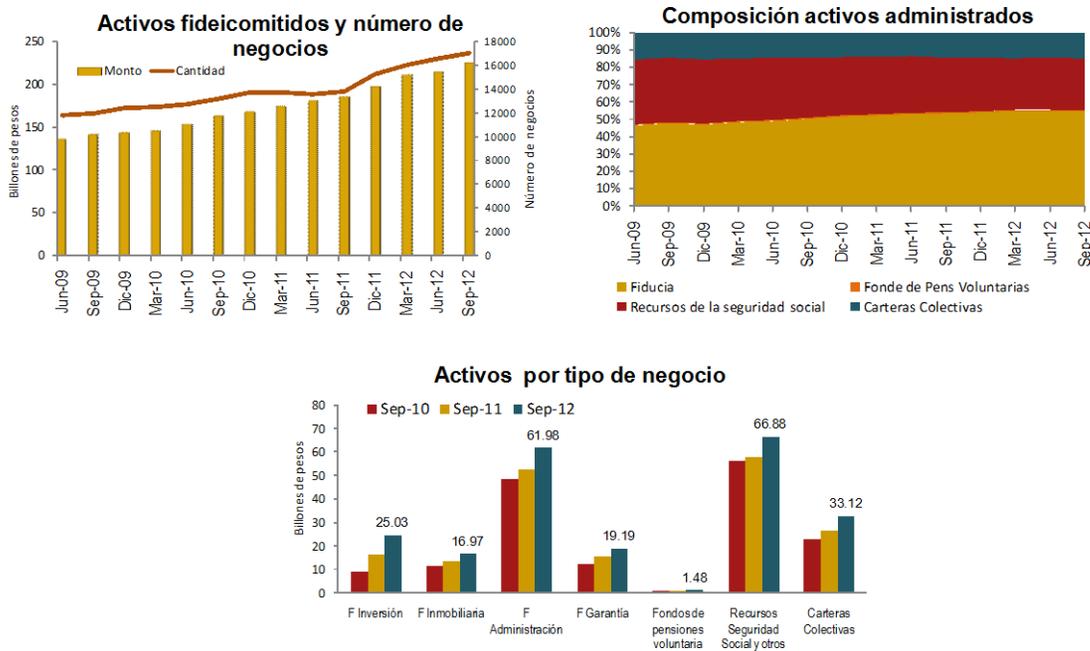
Al corte del tercer trimestre del año, los activos de las sociedades fiduciarias y sus fondos administrados continúan con la destacada dinámica y evolución favorable que vienen presentando desde el año anterior, registrando niveles importantes de crecimiento con una tendencia ascendente en el número de negocios y el monto de los activos fideicomitidos, resultado de la dinámica de la economía y el positivo desempeño de la actividad fiduciaria.

## Activos

La industria fiduciaria sigue registrando importantes crecimientos en los activos reportados por modalidad de negocio, evolución que se ha presentado en los años más recientes. El saldo de los recursos del sector se ubicó al cierre del tercer trimestre en \$226,79 b, alcanzando una tasa de crecimiento anual del 21.17%. La mayor contribución al incremento registrado lo realizaron las fiducias<sup>18</sup> y las carteras colectivas cuyos activos aumentaron en \$23.90 b y \$6.45 b en cada uno y se ubicaron al finalizar el noveno mes del año en \$123.18 b y \$33.12 b respectivamente. Este período de resultados positivos, impulsado por la dinámica de los mercados y la diversidad de nuevos productos ofrecidos en negocios como las carteras colectivas y las fiducias se confirma con el número creciente de negocios administrados al alcanzar importantes variaciones con una cantidad que al tercer trimestre el año registró los 16.971 negocios, frente a 13.816 del año anterior, presentando aumentos mayores en segmentos como el de la fiducia de administración que concentra el 51% de estos, seguido por la fiducia de inversión y las carteras colectivas.

<sup>18</sup> El grupo de fiducias incluye los fideicomisos de inversión; administración; inmobiliario y garantía.

Gráfica 63



Fuente: Superintendencia Financiera

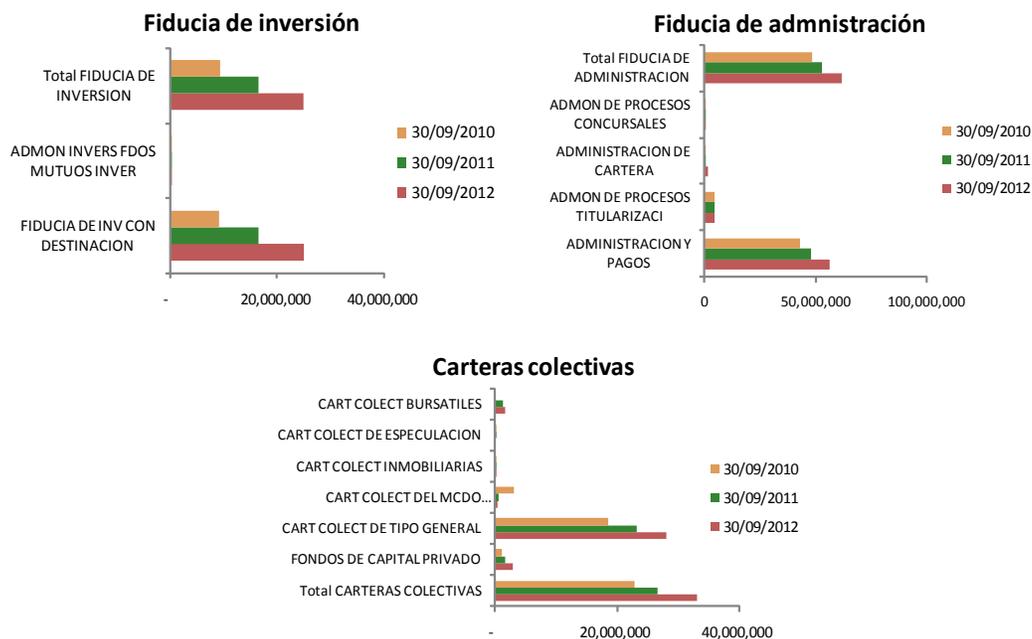
En la composición de los activos por clase de negocio, la fiducia de inversión presenta la mayor expansión al registrar un incremento nominal anual de 51.45% tras ascender a \$ 25.03 b en septiembre de 2012, monto que representa el 11.14% de los negocios administrados y que corresponde en su mayoría a la actividad clasificada como fiducia de inversión con destinación específica, la que agrupa 1.891 negocios. Cabe mencionar que dentro de esta categoría de fiducia se encuentran los fondos de inversión de capital extranjero (FICE)<sup>19</sup>, modalidad que ha presentado un ascenso significativo de recursos en los últimos años y que al corte de septiembre de 2012 registró un saldo de \$20.67 b, cifra que contribuye con el 82.55% de los activos reportados en fideicomisos de inversión.

El aumento en el número de negocios presentado al cierre de septiembre unido al auge experimentado en la administración de cartera y de pagos, permitió que la fiducia de administración se ubicara en niveles favorables manteniendo la creciente participación de este segmento en el total de los negocios administrados. Los activos de este grupo registraron los \$61.98 b con 8.717 negocios, concentrando el 27.59% del total de los activos administrados y el 51.36% del número de negocios obtenidos por la industria. Del consolidado de este segmento,

<sup>19</sup> Montos reportados por los FICE según el decreto 4800 de 2010.

\$56.24 b provienen de la actividad de administración y pagos con 8.540 negocios, seguido por la administración de procesos de titularización con \$4.31 b y 69 negocios registrados. Cabe resaltar la dinámica presentada por la administración de cartera al registrar un período de resultados positivos con un saldo de activos que pasó de \$453.54 mm en septiembre de año anterior a \$1.25 b en septiembre del presente año.

Gráfica 64



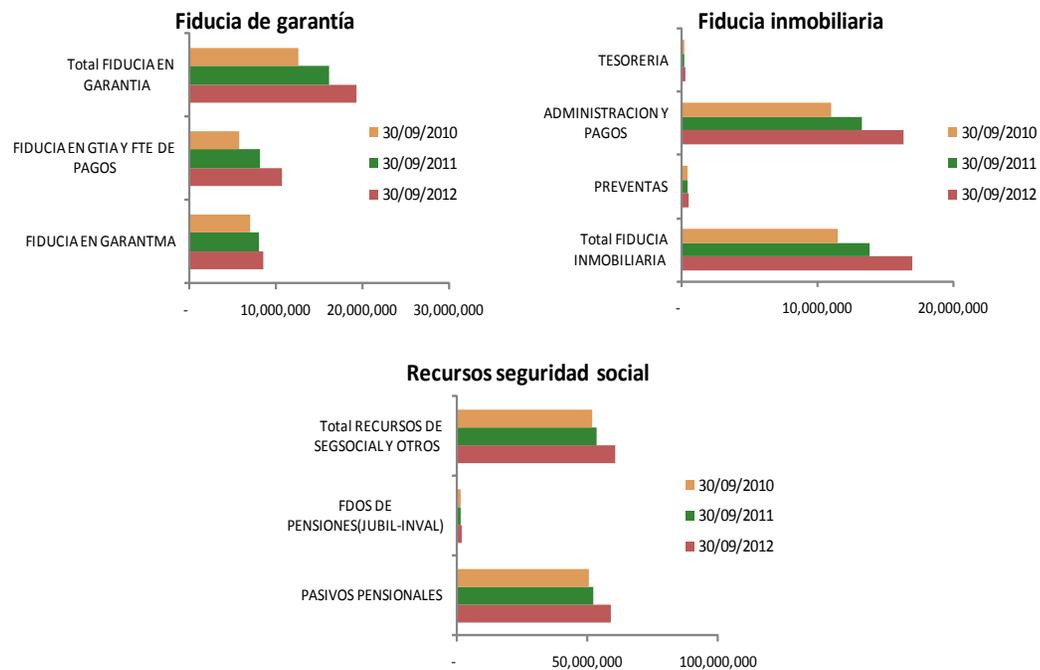
Fuente: Superintendencia Financiera.  
Cifras en millones de pesos

Las carteras colectivas han experimentado en los años más recientes un auge importante como vehículo de inversión, al ofrecer al mercado diversas alternativas en temas de seguridad, rentabilidad y liquidez, considerando el perfil del inversionista, quien al final decide y selecciona lo que más se le acomode dentro de las opciones ofrecidas por las administradoras con niveles de riesgo moderado, conservador ó alto. Así mismo, la clasificación en abierta, cerrada y escalonada le permite al inversionista decidir sobre la redención de la participación y la duración de la inversión. Al corte del tercer trimestre, los activos administrados en carteras colectivas por las sociedades fiduciarias continúan registrando una dinámica importante al alcanzar un aumento de \$6.50 b, con variación nominal del 24.40% en un año, ubicándose en \$33.12 b y 120 negocios. Sobresale en este segmento la mayor contribución de las carteras de tipo general con

\$28.08 b y 86 negocios, seguida por los fondos de capital privado con \$2.91 b y 24 negocios, por su parte las carteras colectivas bursátiles sumaron \$1.64 b.

Los fondos de capital privado FCP clasificados como una cartera colectiva cerrada, que de acuerdo con lo reglamentado destina al menos 2/3 partes de los aportes de sus inversionistas a adquirir activos o derechos de contenido económico diferentes a los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores<sup>20</sup>, han ganado participación como instrumentos de financiación de largo plazo en empresas de diferentes sectores de la economía, así mismo se han consolidado como herramienta para promover esta actividad con oportunidades de inversión para locales y extranjeros. Las administradoras fiduciarias reportaron al corte de septiembre de 2012 un total de 24 fondos de capital privado con activos por \$2.91 b, monto mayor en 1.85 veces al registrado en el mismo período del año anterior (\$1.58 b).

**Gráfica 65**



Fuente: Superintendencia Financiera.  
Cifras en millones de pesos

<sup>20</sup> Decreto 2175 de 2007.

La dinámica del sector de la construcción ha impulsado la actividad de la fiducia inmobiliaria con propuestas novedosas en la administración de proyectos inmobiliarios y de construcción, lo que ha impulsado un aumento de estos activos en \$3.21 b, alcanzando un crecimiento del 23.31% anual y un monto de recursos por \$16.97 b con 4.324 negocios al corte de septiembre de 2012. Esta modalidad consolidan el 7.55% del total de activos administrados, sobresaliendo el segmento de administración y pagos con una importante representación en esta línea de fideicomiso, al participar con \$16.27 b dentro del total de los encargos inmobiliarios. La administración de preventas y tesorería con 1.692 y 155 negocios respectivamente, sumaron al finalizar el mes de septiembre un monto de activos por \$696.95 mm.

Por su parte, los recursos provenientes de la seguridad social que registran un monto de \$66.88 b, cifra que equivale al 29.77% del total de recursos administrados, logró un crecimiento del 15.10% nominal anual, sin embargo, redujo el número de negocios de 123 a 107. De estos, 104 corresponden a pasivos pensionales con activos por \$58.95 b. Se destaca que Fiduciaria la Previsora y Fiduciaria Bancolombia concentran el 49.77% de los activos administrados en la modalidad de recursos de la seguridad social con 32 negocios y un monto cercano a los \$33,29b.

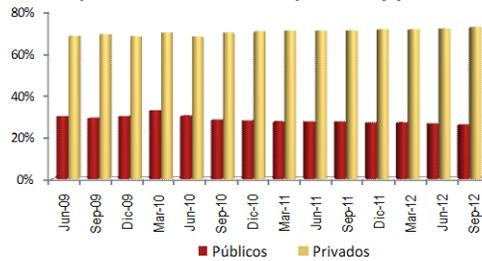
### Fiducia pública y privada

Los recursos públicos que representan el 26.23% del total de fideicomisos administrados aumentaron a \$32.31 b con 2.495 negocios, de los cuales 2.275 se encuentran en los fideicomisos de administración concentrando el 87.76% de estos activos. Las entidades administradoras que reportan los mayores montos de estos activos son: Fiduagrario con 268 negocios y el 21.60% de los recursos públicos que ascienden a \$6.12 b, seguido por Fiduciaria Bancolombia con 67 negocios y \$5.62 b, Fiduciaria Occidente con 299 negocios y \$4.17 b, Fiduciaria la Previsora con 91 negocios y \$3.94 b, y Fiduciaria Bogotá con 141 negocios y \$1.55 b. En la fiducia de garantía los recursos provenientes del sector público presentaron una expansión importante de sus negocios al ser 1.48 veces mayor el monto registrado en el tercer trimestre del año frente al mismo período del año anterior, al pasar de \$1.59 b a \$2.35 b, crecimiento equivalente al 47.97% anual. La Fiduciaria de Occidente y la Fiduciaria Bancolombia

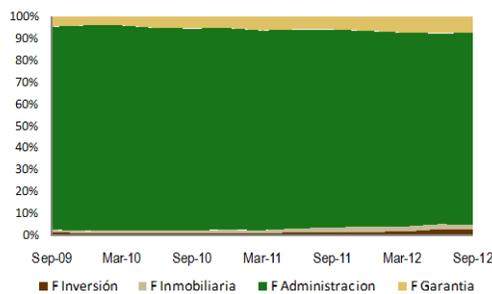
reportan el 64.88% de los activos administrados en la fiducia publica de garantía con 38 negocios.

**Gráfica 66**

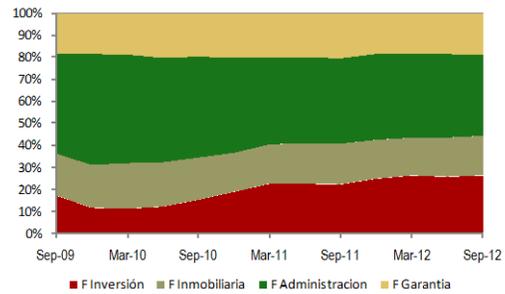
**Participación de los recursos públicos y privados**



**Recursos Públicos**



**Recursos Privados**



Fuente : Superintendencia Financiera de Colombia

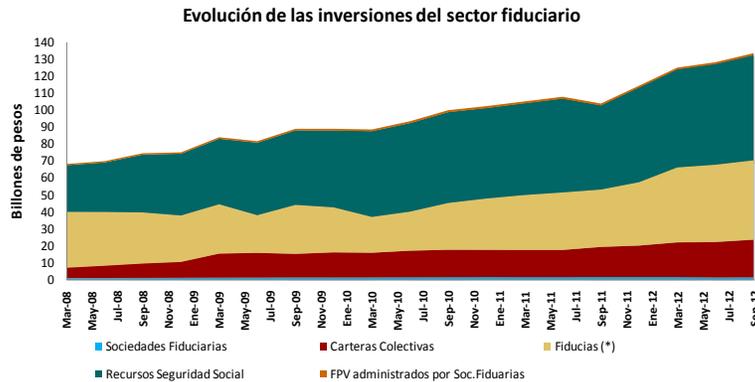
## Inversiones

El desempeño de las inversiones en el sector fiduciario en los últimos meses ha evidenciado un crecimiento significativo, que obedece en gran parte al adecuado manejo de los recursos del sector público como privado. Es así como el monto del portafolio ascendió a \$133.92 b con un crecimiento en el año del 23.40%, explicado en buena parte por la mayor variación registrada en los títulos participativos que pasaron de \$26.94 b a \$37.67 b ganando representación dentro del total, sin embargo, los títulos de renta fija continúan con el mayor aporte (68.12%), logrando un aumento en el monto de estos recursos por \$12.64 b, finalizando al corte del tercer trimestre con un saldo de \$90.19 b.

La mayor participación resulta de los recursos en seguridad social que representan el 46.52% para el mes de septiembre, ubicándose por encima del promedio en lo corrido del año. Las

fiducias<sup>21</sup> identificadas por desarrollar varios negocios han adquirido una participación del 34.86% en igual periodo, seguidas por las carteras colectivas con el 16.94%. Mientras que los Fondos de Pensiones Voluntarios administrados por sociedades fiduciarias (FPV) representan una proporción menor con el 0.98 %, en materia de inversión (Gráfica 67).

**Gráfica 67**



Con inversiones de \$62.30 b en el mes de septiembre, los recursos de la seguridad social reportan un crecimiento anual de 14.82%. Principalmente, los títulos de deuda pública interna registran \$ 30.69 b estas inversiones de menor riesgo representan el 49.26% de participación. En tanto que, las inversiones en entidades vigiladas por Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) representan el 29.27%, lo que indica que estos dos tipos de inversiones constituyen el 78.53% del total del portafolio.

El mayor crecimiento del sector se deriva de las fiducias al lograr un incremento de 38.29% comparado con el año inmediatamente anterior, al registrar en el mes de septiembre un monto de sus inversiones de \$46.68 b. Cabe notar, que más de la mitad de su portafolio está dirigido hacia la renta variable como principal mecanismo de inversión, el 50.41% en acciones, seguidas por participaciones en carteras colectivas con un monto de \$ 13.01 b y finalmente las inversiones en deuda pública que registraron \$7.34 b (Gráfica 68).

<sup>21</sup> Comprenden: "las fiducias de administración;" "inversión;" "garantía e inmobiliaria;"

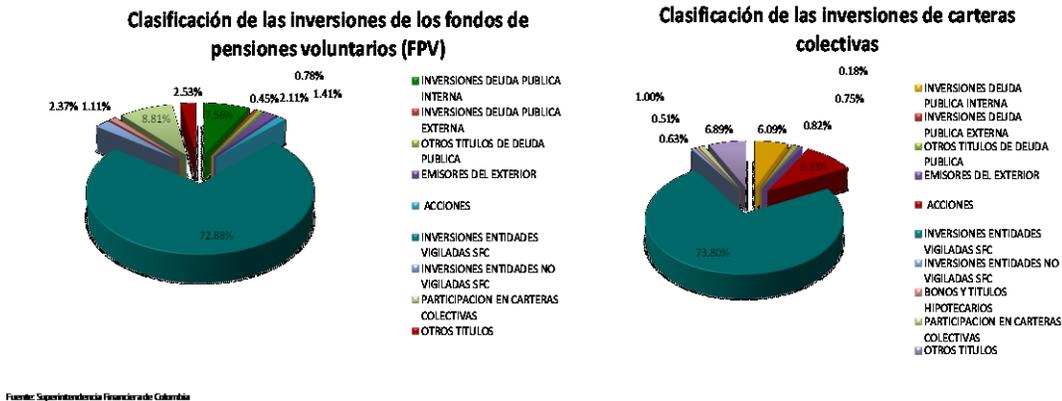
Gráfica 68



El negocio de las carteras colectivas reportó inversiones de \$22.68 b para el periodo nombrado, el cual registró un crecimiento anual de 24.61%, con una importante concentración del portafolio en entidades vigiladas por SFC (73.80%), seguida por los instrumentos de renta variable como las acciones con una participación del 9.33%, mientras que las demás inversiones se encuentran desagregadas en pequeñas proporciones.

Los fondos de pensiones voluntarias FPV, administrados por las sociedades fiduciarias invirtieron en septiembre \$1.27 b, logrando un leve crecimiento de 6.46% anual. Las inversiones en entidades vigiladas por SFC concentran la mayor participación (72.88%) en el portafolio. Otro mecanismo de inversión de los FPV fueron las carteras colectivas que representan el 8.81%. En suma, las demás inversiones (18.31%) se encuentran diversificadas en montos poco significativos. (Gráfica 69).

Gráfica 69



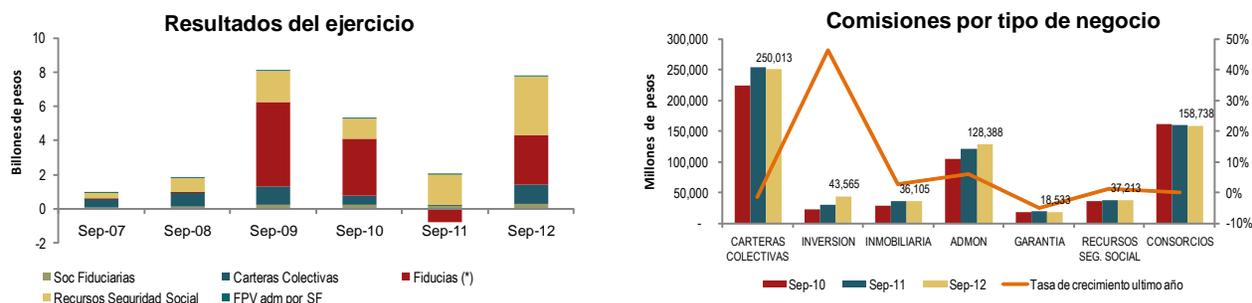
Finalmente, dependiendo al negocio de las fiduciarias las inversiones suelen ser diversificadas para disminuir el riesgo, al invertir en instrumentos de renta fija o renta variable. Por la naturaleza de los recursos de la seguridad social, se aprecia una fuerte participación en instrumentos de renta fija, inversiones en deuda pública externa e interna. Contrariamente, el negocio de fiducias tiene una mayor propensión hacia inversiones en acciones y participaciones en carteras colectivas. Mientras que las carteras colectivas y los fondos de pensiones voluntarias, invierten más del 72.00 % de su portafolio en entidades vigilada por la SFC.

### Resultados del ejercicio

Este período de balance positivo impulsado por la dinámica de los mercados locales y la expansión favorable de la actividad fiduciaria se consolida en los resultados presentados por el sector al corte del tercer trimestre del año, con montos destacados de las utilidades y rendimientos abonados. El acumulado de utilidades de la industria en lo corrido del año asciende a \$7.83 b, monto 4.35 veces mayor al reportado en el mismo mes del año anterior (\$1.80 b). Del total de estos resultados, \$3.47 b provienen de la administración de los recursos de la seguridad social, \$2.85 b de los fideicomisos, \$1.14 de las carteras colectivas, \$310,03 mm son utilidades de las sociedades administradoras y \$54.50 mm corresponden a los resultados de los fondos de pensiones voluntarias administrados por las fiduciarias.

El incremento en los resultados del ejercicio obedeció en buena parte al mayor valor obtenido en los ingresos operacionales provenientes de la utilidad en la valoración de las inversiones, permitiendo mejorar los ingresos consolidados de los negocios administrados, en relación con el mismo período del año anterior. Es así como a la fecha de corte, los ingresos acumulados ascendieron a \$28.35 b, monto 1.75 veces mayor al registrado en septiembre de 2011 (\$16.17 b), valor que se representa un aumento nominal de 75.19%.

Gráfica 70



Fuente : Superintendencia Financiera de Colombia

En la favorable evolución de los ingresos se resalta el comportamiento de los ingresos operaciones que incrementaron su nivel en \$11.68 b, respecto a los registrados en el mismo mes del año anterior, presentando un saldo a la fecha de corte de \$26.06 b, aumentando su participación dentro de los ingresos totales de 88.92% a 91.99% en las fechas comparadas. Este comportamiento se presentó en línea con los recursos obtenidos de la valoración de inversiones negociables en títulos de deuda al acumular un saldo de \$3.78 b, con una contribución importante dentro de este rubro de los títulos emitidos o garantizados por la nación. Por su parte, el acumulado de la utilidad por la valoración de inversiones negociables en títulos de deuda con \$1.94 b registró un aumento importante al compararse con los valores obtenidos en el mismo mes del año anterior equivalente al 74.18% nominal. En el caso de los títulos participativos, la positiva evolución de mercado local llevó a que el saldo de la utilidad por valoración de estas inversiones pasara de presentar pérdidas por \$1.06 b en septiembre de 2011 a obtener utilidades al mismo mes del 2012 por un valor de \$2.06 b.

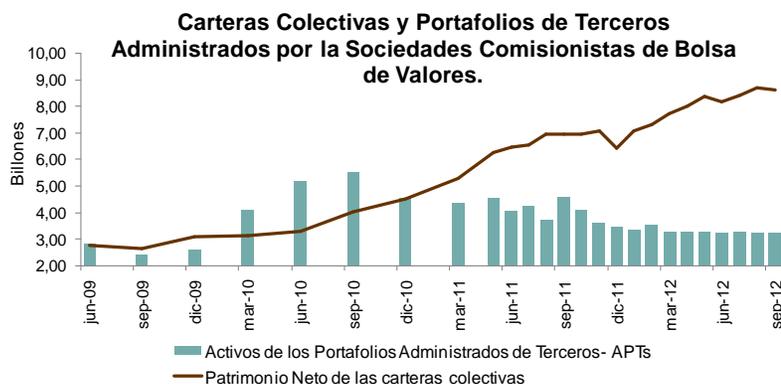
La buena gestión de las sociedades fiduciarias en la administración de los recursos encomendados permitió que el monto de las utilidades aumentara en \$79.58 mm al compararse con el mismo período del año anterior, alcanzando un saldo de \$301.01 mm. El buen desempeño se consolida con el incremento importante en los ingresos por comisiones, acumulando la cifra de \$672.56 mm durante los primeros nueve meses del año, de los cuales el 37.17% proviene de los servicios de carteras colectivas, un 21.60% de consorcios y un 19.09% de fiducia de administración. Como resultado, la rentabilidad de las sociedades fiduciarias continuó con una tendencia creciente al registrar un 42.82% en el indicador ROE y 31.18% en el ROA, siendo de las más altas del período.

## Sociedades comisionistas de bolsas de valores

En lo corrido del año el sector de comisionistas de bolsa de valores experimentó eventos relacionados con la proyección de su actividad en el mercado colombiano y regional. Estos cambios tienen que ver con la adquisición por parte de importantes grupos financieros Latinoamericanos de algunas sociedades comisionistas locales o de una participación mayoritaria en las mismas, como fue el caso de la compra de la firma Bolsa y Renta S.A. por parte del BTG Pactual de Brasil y del 51.0% de Correval S.A, adquirido por el Banco de Crédito del Perú. De esta tendencia hace parte también el anuncio reciente de Larrain Vial de Chile, firma interesada en la constitución de una nueva sociedad comisionista de bolsa en Colombia. Estos cambios se enmarcan dentro de la proyección y desarrollo de las sociedades comisionistas de bolsa de valores en el Mercado Integrado Latinoamericano.

En cuanto a la administración de activos de terceros (APTs) y de carteras colectivas por parte de las sociedades comisionistas en Colombia, en septiembre de 2012 estos recursos ascendieron en conjunto a \$11,9 b, mayor en 17.75% real a la cifra reportada al final del 2011 e igual a la observada doce meses atrás, en términos reales. El negocio de mayor peso dentro del valor administrado en estos tipos de contratos, correspondió a las carteras colectivas que representaron en septiembre último el 72.70% de total, proporción mayor en más de doce puntos porcentuales a la registrada un año atrás. Lo anterior debido al fuerte descenso observado en los activos de los portafolios de terceros a partir de septiembre del 2011 y al incremento constante que ha tenido el patrimonio neto de las carteras colectivas (Gráfica 71). Frente al patrimonio técnico de estas sociedades, el valor total de ambos portafolios fue equivalente a 18.3 veces, relación muy similar a la registrada un año antes, pero en 234 puntos básicos mayor que la observada en diciembre último.

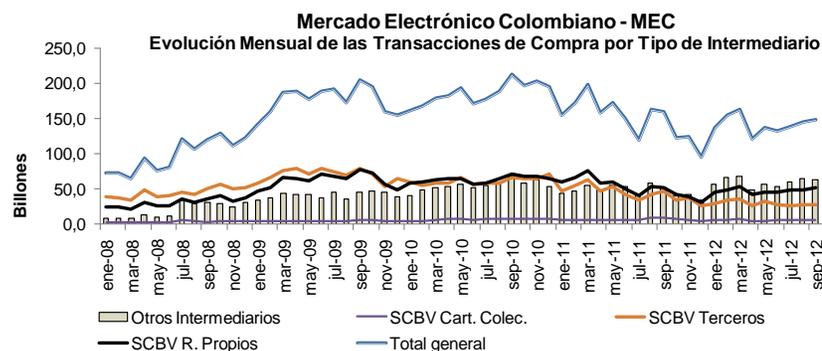
Gráfica 71



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 comisionistas para gestionar los negocios de estos tres tipos de contratos ascendió en septiembre de 2012 a \$8.8 b, una tercera parte más, en términos reales, frente al observado al final del año anterior y 16.92% real menos que el respectivo de doce meses atrás<sup>22</sup>. Frente al patrimonio técnico, el valor de mercado de los títulos comprometidos en estas transacciones, a septiembre de 2012, fue equivalente a 13,6 veces, relación menor en 300 p.b. a la registrada en igual mes del año pasado, pero mayor en 318 p.b. a la calculada al cierre del año anterior.

Frente a lo operado por estas sociedades en el Mercado Electrónico Colombiano-MEC, se encontró que el valor de las operaciones efectuadas para este tipo de clientes representaron el 27.20%, en promedio, dentro del total de las transacciones de compra y venta realizadas en ese mercado durante los primeros nueve meses del 2012 (Gráfica 72). Es de anotar, que el total de las operaciones intermediadas por estas sociedades en el MEC, hasta septiembre, fue equivalente al 58.90% del valor de todas las transacciones reportadas por este sistema, incluidas las operaciones con acciones (\$1.305 b).

**Gráfica 72**



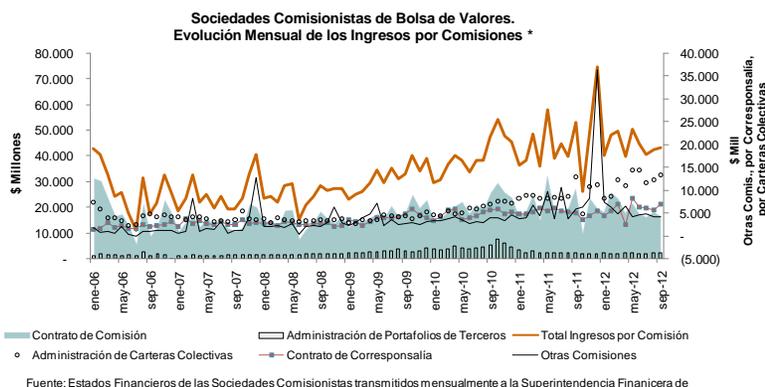
Fuente: Transmisión diaria a la Superintendencia Financiera de las operaciones con títulos valores por parte de Bolsa de Valores de Colombia

Las comisiones percibidas por las sociedades de bolsa de valores, resultantes de la administración de estos tres tipos de negocios, conservaron el mismo valor, en términos reales, con relación a los nueve primeros meses del año anterior y fueron equivalentes al 75.45% del total de los ingresos provenientes de comisiones, proporción similar a la registrada para igual

<sup>22</sup> 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.

período del año anterior<sup>23</sup> (Gráfica 73). Este comportamiento tuvo su explicación, de una parte, en el incremento del 28.12% real en las comisiones percibidas por el manejo de las carteras colectivas, y de otra en la caída del 11.00% real en las comisiones provenientes de los contratos corrientes de compra y venta de títulos para terceros, así como de un descenso del 16.14% en los ingresos generados por los contratos de Administración de Portafolios de Terceros. El incremento de los ingresos originados en la gestión de las carteras colectivas fue propiciado, especialmente, por el aumento de una quinta parte en el valor del patrimonio neto de tales carteras que se ubicó en \$8.6 b en septiembre del presente año (Gráfica 71). Por su lado el descenso en los recaudos originados en la administración de portafolios de terceros coincidió con una caída real de casi una tercera parte en el valor de los activos manejados en esta actividad, comparados con septiembre del 2011. Dentro del total de los ingresos operacionales, los recaudos provenientes de la administración de los tres negocios mencionados representaron el 33.90%, proporción similar a la observada en los nueve primeros meses del año anterior.

**Gráfica 73**



El resto de comisiones, provenientes de otro tipo de contratos, también conservaron el valor real que presentaron en los primeros 9 meses del 2011, gracias al alza de los ingresos por administración de valores, que aumentaron su participación a un 2.21% dentro de las comisiones totales, y a un descenso de los recaudos provenientes de los contratos por colocación de títulos cuya participación cayó al 3.77 dentro de este tipo de ingresos.

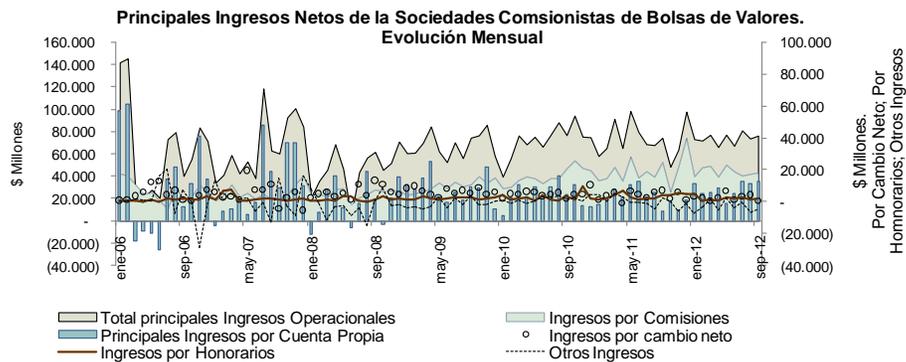
Pero, si bien la gestión de portafolios de terceros y de carteras colectivas dio en general resultados similares a los obtenidos hasta septiembre del 2011, los provenientes de la administración de los portafolios propios se destacaron, teniendo en cuenta que se registró un aumento real de casi una quinta parte en el neto de los principales ingresos de cuenta propia<sup>24</sup>,

<sup>23</sup> Los ingresos totales por comisión recaudados por estas sociedades disminuyeron 1.65% real frente a los recibidos en igual período del 2011.

<sup>24</sup> 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.

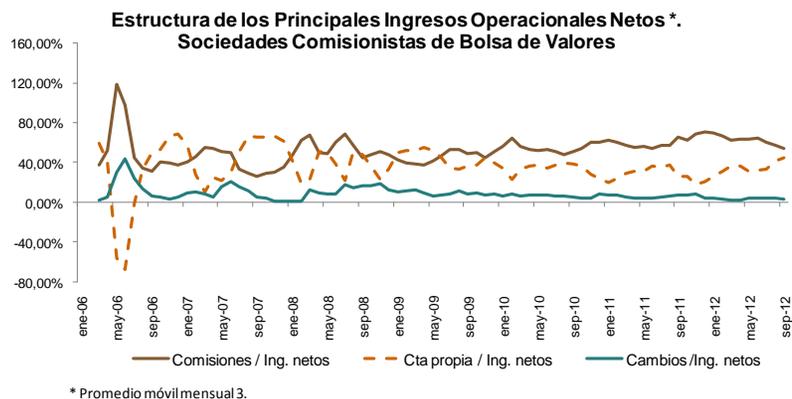
con relación a los nueve primeros meses del 2011 (Gráfica 74). A esto contribuyó el comportamiento a la baja que ha tenido la tasa de interés de referencia del Banco de la República en los últimos meses, con lo cual se creó un incentivo para una mayor gestión de la posición propia de las comisionistas, alentadas por las posibles utilidades que podrían generarse a mediano y largo plazo con la venta de las posiciones adquiridas.

**Gráfica 74**



Dentro de la estructura de los principales ingresos operacionales netos de estas comisionistas de bolsa, los ingresos netos por cuenta propia representaron un 38.43%, más de siete puntos porcentuales frente a lo observado entre enero y septiembre del 2011, mientras que las comisiones se mantuvieron muy cerca del nivel del 59.00% que mostraron el año pasado (Gráfica 75). De todas maneras, es de observar que se mantiene la tendencia al alza que traen las comisiones desde abril del 2009, resaltando la heterogeneidad de negocios de los que provienen actualmente tales ingresos (Contratos de Comisión, Administración de carteras colectivas y de Portafolios de Terceros (APTs), Contratos de colocación de títulos, Contratos de corresponsalía, Administración de valores, entre otros).

**Gráfica 75**

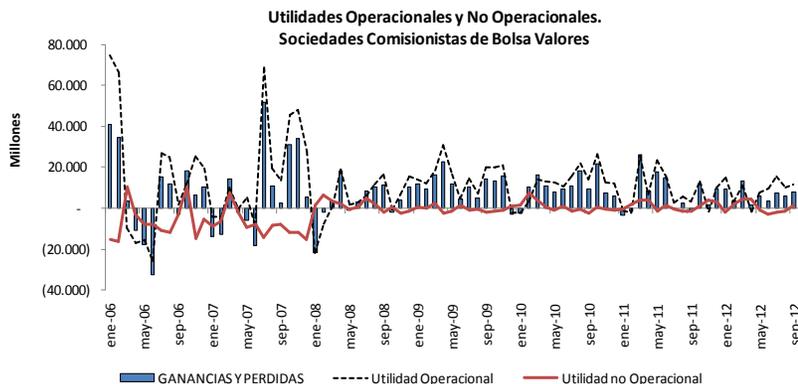


En lo corrido de 2012 el total de los principales ingresos operacionales netos de las sociedades se redujeron en 3.72% real (Gráfica 74), comportamiento un tanto disímil al observado en el total de los ingresos operacionales netos (utilidad operacional) que se mantuvieron prácticamente estables frente a lo reportado en igual período del 2011. Los gastos operacionales de administración también mostraron una ligera baja del 1.00% real en el comparativo mencionado.

El comportamiento estable experimentado por los ingresos operacionales obedeció fundamentalmente al efecto combinado de dos factores: uno, el incremento del 15.00% real en las utilidades en venta de inversiones, y dos, al descenso en rubros tales como los ingresos por cambio de divisas (-42.03%) y en las utilidades generadas en las ventas de derivados de tipo especulativo (-29.47%).

Dentro de los egresos operacionales, es de destacar los pagos por rendimientos en operaciones repos, simultáneas y de transferencia temporal de valores que aumentaron un 17.00% real, así como las pérdidas en la valoración de derivados por especulación que estuvieron cerca de duplicarse frente a los nueve meses de análisis en el año anterior. Este efecto fue compensado por el comportamiento contrario de rubros tales como los egresos por cambios de divisas (-45.36%) y en los originados en honorarios y comisiones pagadas (-17.22%). Pero, en contraste con la estabilidad de los ingresos operacionales netos, en los no operacionales netos se presentó un descenso del 41.10% real. Como resultado final, las utilidades netas, después de impuestos, registraron un monto de \$58.571 m, menor en 10.03% real en relación a la acumulado hasta septiembre del 2011 (Gráfica 75).

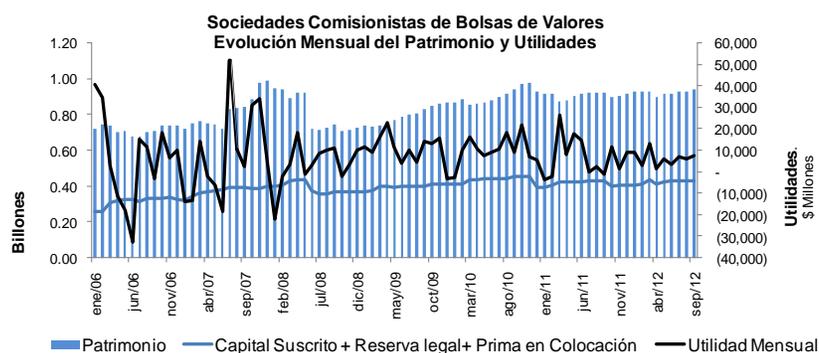
**Gráfica 76**



## Utilidades, Patrimonio y Activos

No obstante el descenso mencionado de las utilidades netas, así como del valor neto del capital social, que cayó un 8.92%, y de la valorización de las inversiones disponibles para la venta, que lo hicieron en -16.67% real, el total del patrimonio también se mantuvo estable con relación a los primeros nueve meses del 2011, situándose esta vez en \$943.9 mm. Esta compensación al interior del patrimonio se dio gracias a otros rubros que se comportaron de manera positiva, como las reservas ocasionales que aumentaron en 75.84% real y a las reservas obligatorias que lo hicieron en 4.26% real.

Gráfica 77

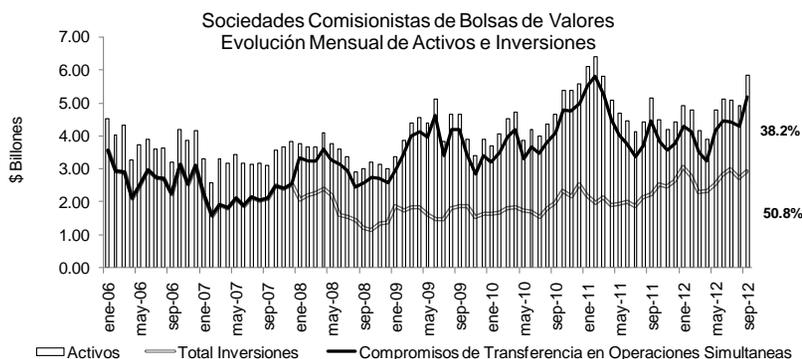


Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Los activos por su parte, se ubicaron en septiembre de 2012 en \$5.8 b, saldo mayor en 9.74% real al correspondiente al mismo corte del año anterior. Las cuentas que mayormente afectaron el comportamiento de este rubro fueron los derechos de transferencia provenientes de operaciones simultáneas efectuadas con papeles de deuda pública y con deuda privada, que crecieron en 45.92% real, las primeras, y en 16.42%, las otras, con relación a septiembre del 2011. Los derechos de estas transacciones con títulos de deuda del gobierno se constituyeron en casi una tercera parte del total de los activos reportados al final del tercer trimestre del 2012 y los provenientes de las mismas con papeles privados en un 8.60%.

El total de las cuentas que hacen parte de las inversiones con recursos propios, incluidos los mencionados derechos de transferencia, en conjunto aumentaron el 27.74% real, y quedaron representando la mitad del total de los activos, siete puntos porcentuales más que lo registrado doce meses atrás en el 2011 (Gráfica 78).

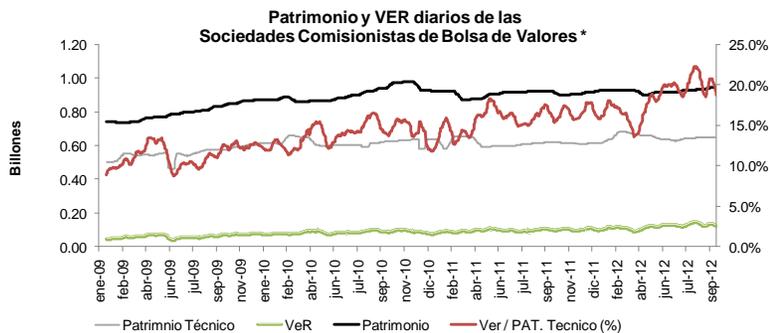
**Gráfica 78**



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

Dicho incremento en el total de las inversiones de cuenta propia coincide con el alza de una quinta parte, en términos reales, en el valor promedio del riesgo de mercado reportado por las sociedades comisionistas entre enero y septiembre de 2012, con respecto a igual período del año anterior (Gráfica 79). 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 de alrededor del 20.11% para septiembre. Con relación al patrimonio total, este indicador se ubicó en 13.81%.

**Gráfica 79**



\* Promedios móviles diarios de orden 10.  
Fuente: Subdirección de Sistemas de Información, Superintendencia Financiera de Colombia. El patrimonio es el mensual transmitido en los estados financieros.

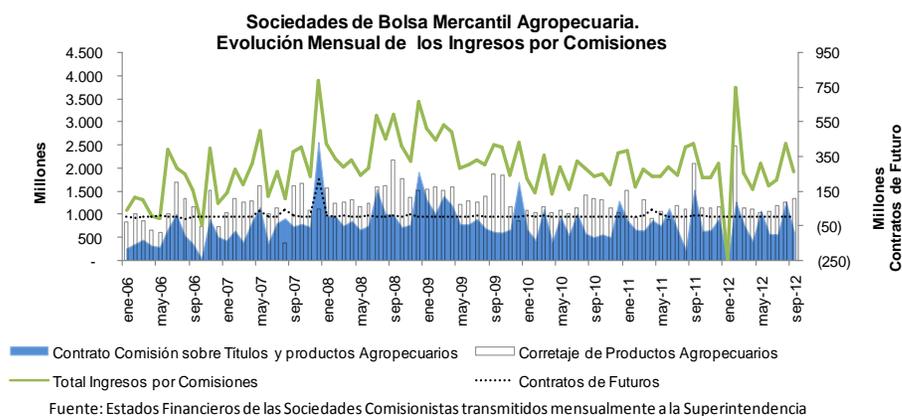
### Sociudades Comisionistas afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia

Las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron en los nueve primeros meses del 2012 un nivel de pérdidas cercano a los \$813 m, luego de las ganancias de \$1.128 m observadas en igual período del año anterior, registrando así un descenso real del 170.00%. A su turno, sus ingresos operacionales se redujeron en 10.08% real, siendo los ingresos por

comisiones el rubro que mayormente contribuyó en tal comportamiento (-9.76%), dado su alta participación dentro de los mismos (98.15%).

Entre las comisiones, las correspondientes al corretaje de productos agropecuarios experimentaron una caída real del 6.47%, absorbiendo el 61.90% del total de las mismas en los primeros nueve meses del 2012 (Gráfica 80). Esta alta proporción dentro del rubro de las comisiones, guarda relación con el peso del 89.84% que las operaciones de registro de facturas mantuvieron en el total de las transacciones reportadas hasta septiembre (\$12.45b)<sup>25</sup> por estas sociedades.

**Gráfica 80**



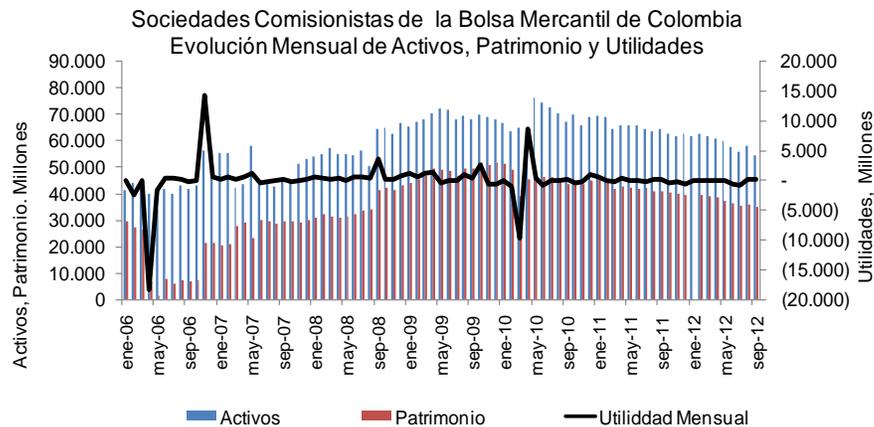
Por su parte, las comisiones generadas por las transacciones efectuadas en el mercado abierto de la Bolsa Mercantil de Colombia, fueron equivalentes al 38.06% restante, mostrando una baja del 14.65% real en comparación con las recaudadas hasta septiembre de 2011. El comportamiento de este tipo de ingresos tiene relación con el descenso de 22.08% 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 30.47%, en comparación con el valor registrado doce meses atrás, con un peso del 30.79% dentro del total de los activos al corte de septiembre último. Por su parte la cuenta de deudores fue equivalente al 47.92% de los activos y reportó una caída del real del 6.94% frente a los nueve primeros meses del 2011. De esta manera, el total de los activos cerró septiembre de 2012 en \$64.5 mm, 17.66% real por debajo del valor observado un año atrás.

<sup>25</sup> Fuente: Boletín diario: Bolsa Mercantil de Colombia. Publicado en: <http://www.bna.com.co>; Rueda 182.

Por su parte, el patrimonio total de estas comisionistas se mantuvo relativamente estable, con un caída del 1.00% real, situándose en \$943.9 mm, afectado especialmente por el aumento del 75.80% real en las reservas ocasionales, pero también por la reducción del 16.67% en la valorización de inversiones disponibles para la venta (Gráfica 81).

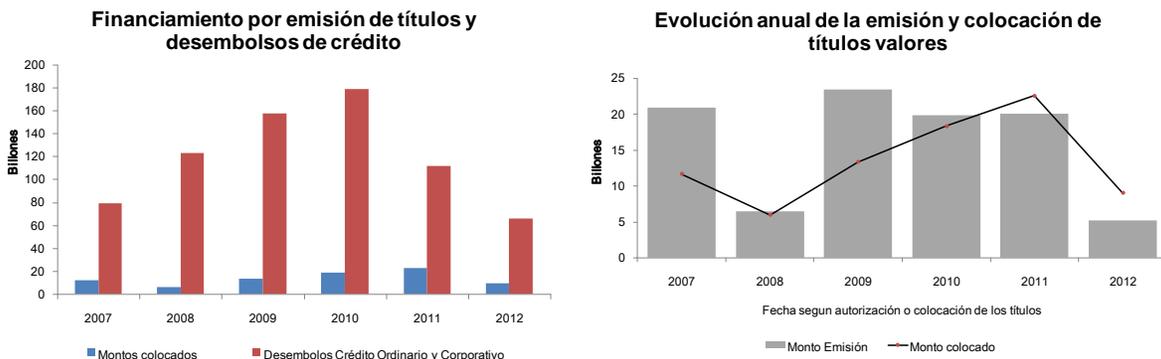
**Gráfica 81**



## Mercado primario de títulos valores

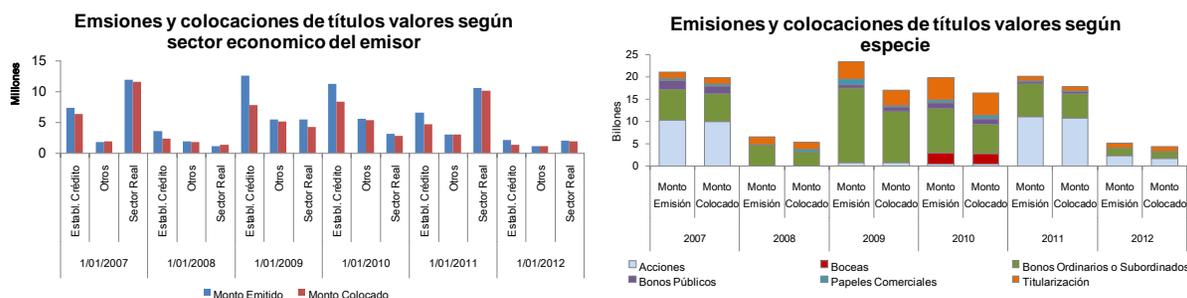
El financiamiento de las empresas colombianas mediante la colocación de títulos en el mercado primario viene ganando un importante espacio dentro del total del mercado financiero de los últimos años. Lo anterior se puede evidenciar en la relación que presentan los montos colocados entre el público inversionista durante los últimos seis años, por parte de las 65 emisores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, frente al total de los desembolsos de crédito ordinario y corporativo realizados por los establecimientos de crédito en igual período. Efectivamente, el financiamiento obtenido en el mercado primario por los emisores autorizados ha fluctuado entre \$5.9 b y \$22.6 b anualmente desde el 2007, representando una proporción frente a este tipo de desembolsos que va desde el 4.84%, observada en 2008, al 20.30% para el 2011 (Gráfica 82).

Gráfica 82



Dentro del total de los papeles ofrecidos en el mercado primario, es de resaltar la alta participación de los Establecimientos de Crédito que han emitido desde el 2007 el 45.00%, en promedio, de los montos anuales autorizados para ofrecer entre el público inversionista, y han obtenido el 38.06% del total de los fondos recaudados anualmente por este medio, con el fin de financiar sus proyectos corporativos (Gráfica 83). Por su parte los emisores provenientes del sector real, en el promedio anual han efectuado el 35.30% del total de las emisiones autorizadas desde entonces y el 39.40 % de las colocaciones, destacándose su alta figuración en el 2007 y 2011<sup>26</sup>.

Gráfica 83



El resto de emisores (Otros) han absorbido alrededor de la quinta parte de las emisiones y colocaciones de los últimos seis años, las cuales se han concentrado en un 74.00% en titularizaciones. Esta modalidad de emisión es realizada fundamentalmente por la Titularizadora Colombiana S.A. HITOS con el fin de darle liquidez a activos que tendrían que esperar un largo plazo para su redención, como es el caso de las hipotecas de vivienda. El total de las colocaciones de esta especie del mercado ascendió a \$13.6 b en los años analizados, de las

<sup>26</sup> Fuente: Sistema de Información de Colocaciones de Ofertas Públicas- SICOP; al cual los emisores de títulos valores empezaron a reportar desde agosto de 2012.

cuales sus 8 emisores reportaron al Sistema de Colocación de ofertas públicas de esta Superintendencia un 59.20% de títulos que actualmente está en circulación.

Particularmente, las 18 entidades registradas dentro de los establecimientos de crédito realizaron hasta septiembre emisiones de títulos valores por un monto de \$43.2 b, de los cuales el 89.40% correspondió a bonos ordinarios, subordinados y bonos convertibles en acciones. Las colocaciones de estos últimos papeles efectivamente realizadas ascendieron a \$ 27.5 b, cifra superior en 47.00% al total de los documentos en circulación reportados por estas entidades en la fecha mencionada (\$18.7 b). Este nivel de endeudamiento con el mercado desintermediado es muy similar al que registraron estas entidades al corte del junio a través de créditos bancarios y otras obligaciones financieras, es decir con el sector intermediado (\$18.0 b)<sup>27</sup>.

En relación con los 29 emisores del sector real que han presentado ofertas en el mercado primario desde el 2007, es de anotar que sus emisiones ascienden a \$34.0 b, de los cuales un poco más de la mitad corresponden a acciones. A su vez, los bonos emitidos por 17 de estas empresas representaron el 38.0% de este total, siendo el monto colocado hasta el momento (\$11.4 b), superior en 9.00% al saldo en circulación reportado por estas entidades en septiembre (\$10.5 b). Este último saldo es superior en más de un 80.00% al total de las obligaciones financieras reportadas por estas sociedades en sus balances financieros de junio pasado, mostrando la importancia que el mercado de capitales tiene actualmente para este tipo de emisores.

Las acciones emitidas por 12 de las empresas de este último sector se han colocado casi en su totalidad entre los distintos inversionistas del mercado, ventas que equivalen actualmente al 6.38% del valor en bolsa estos emisores. El último componente de las emisiones de este tipo de empresas ha estado representado por los papeles comerciales, los cuales absorbieron el 7.40% del total de sus colocaciones. Es de mencionar que los montos captados del público mediante estos papeles se destinan preferencialmente a financiar el capital de trabajo de estas empresas y por tanto sus plazos de redención no han superado los doce meses en las colocaciones realizadas hasta septiembre.

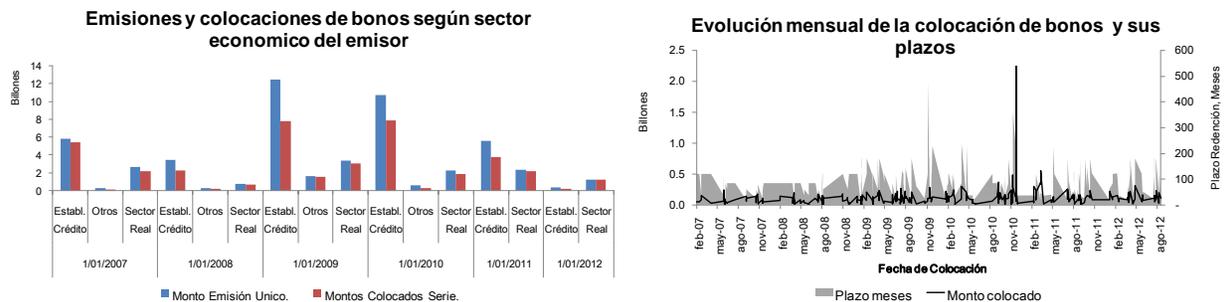
Según la especie del título, los papeles de mayor relevancia en el mercado han sido los bonos ordinarios y subordinados que, conjuntamente con los bonos públicos y los convertibles en acciones, han representado más de la mitad de los montos autorizados y colocados hasta septiembre de 2012, siendo muy importante su peso entre los años 2008 y 2010 (Gráfica 83). En

<sup>27</sup>De otra parte, estas sociedades emitieron desde el 2007 \$4.6 b en acciones, de las cuales colocaron más del 70.00% en el mercado.

importancia les siguieron las acciones con el 26.11% y el 29.81%, respectivamente para estos dos aspectos del análisis.

Al interior de los bonos atrás mencionados los emisores más importantes son los establecimientos de crédito que concentraron alrededor del 68.90% de las emisiones y colocaciones efectuadas con estos papeles. Por su parte el sector real participó con alrededor de la cuarta parte de estos rubros (Gráfica 84).

**Gráfica 84**



Por último es de anotar que los bonos autorizados se han colocado en el mercado con plazos de redención entre 12 y 480 meses (40 años), mostrando la madurez y desarrollo que ha alcanzado el mercado de capitales colombiano en su capacidad de financiar proyectos de muy largo plazo (Gráfica 84).

## III. MERCADOS

### Entorno macroeconómico

Durante el tercer trimestre de 2012 el crecimiento global parece estar más sincronizado entre las economías avanzadas y las emergentes, teniendo en cuenta que la tendencia de la inflación ha sido en los últimos dos meses similar para los dos tipos de economías. Las medidas de política de los países desarrollados continuaron centradas en la implementación de reformas que garanticen un sistema financiero sólido. Sin embargo, el Banco Central Europeo (BCE) espera un crecimiento leve de la economía debido a la permanencia de la incertidumbre generada por las tensiones financieras, y el consecuente efecto de *spillover* sobre la economía real de Europa.

- Las proyecciones de crecimiento de la economía de la Zona Euro se revisaron a la baja en septiembre de 2012, de forma que se espera un crecimiento anual negativo entre -0.6% y -0.2% para el 2012, y -0.4% y 1.4% para el 2013.
- La inflación anual de la Zona Euro en agosto de 2012 se ubicó en 2.6% frente a 2.4% del mes anterior, incremento que continuó siendo impulsado por los precios de la energía. En septiembre de 2012 las proyecciones de inflación anual para el 2012, se ubicaron entre 2.4% y 2.6%, y 1.3% y 2.5% para el 2013.
- La tasa de desempleo en Estados Unidos continuó bajando y se ubicó en 7.8% en septiembre de 2012, durante el mes el empleo aumentó en los sectores de cuidados de la salud y transporte.

#### Colombia

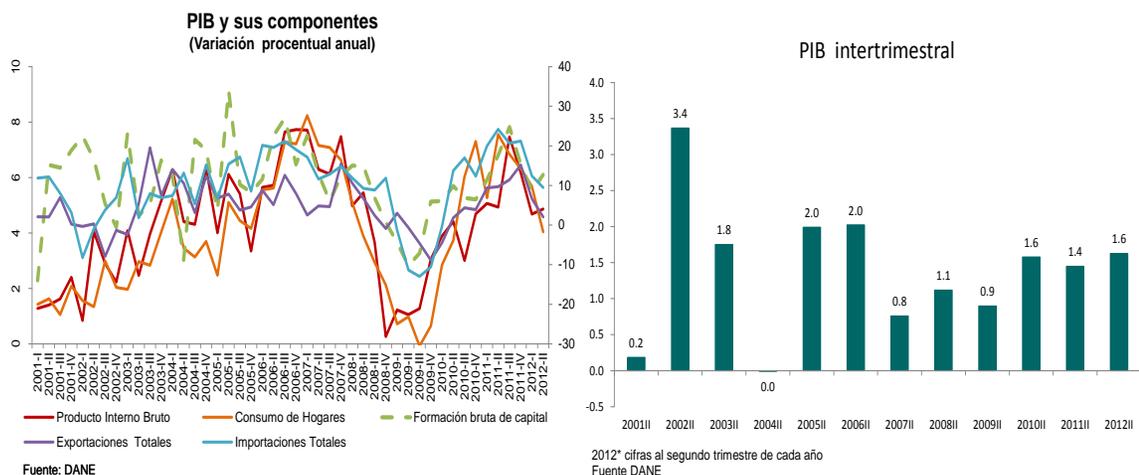
En septiembre de 2012 se conoció el PIB de Colombia del segundo trimestre del año. El crecimiento anual de la economía colombiana entre abril y junio de 2012 estuvo determinado por el lado de la oferta principalmente por los sectores de construcción, minas y canteras, y establecimientos financieros, mientras que la industria manufacturera presentó una variación negativa no observada desde el 2009.

- Durante el segundo trimestre el año y continuando con el comportamiento del trimestre anterior, el sector de construcción registró un crecimiento de 18.4%, debido al crecimiento de 16.2% y 20.9% en el valor agregado de edificaciones y obras civiles respectivamente, sin embargo las licencias de construcción aprobadas registraron una disminución de 33.5%.
- El Indicador de inversión en obras civiles presentó un aumento de 23,2%, lo que obedeció principalmente al grupo de construcciones para la minería, centrales generadoras eléctricas y tuberías para el transporte a larga y corta distancia. En relación con el área licenciada para vivienda se observó una reducción de 39.1% al igual que el área licenciada para de interés social que disminuyó en 64.4% respecto al mismo trimestre de 2011.
- El crecimiento registrado por la explotación de minas y canteras durante el segundo trimestre de 2012 correspondió a 8.5%, como consecuencia de un incremento de 15.0% anual en el valor agregado del carbón mineral, 4.4% de incremento en petróleo crudo y gas natural, 36.1% en minerales metálicos y 14.0% en minerales no metálicos.
- El sector de establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas presentó una variación de 5.1% como resultado del aumento de 9.9% de los servicios de intermediación financiera, 3.0% de los servicios de alquiler inmobiliarios y de alquiler de vivienda y 4.7% de los servicios a las empresas.
- La industria manufacturera presentó una variación de -0.6%, como consecuencia del decrecimiento de la fabricación de productos de la refinación del petróleo y la fabricación de sustancias y productos químicos.
- Por el lado de la demanda, la formación bruta de capital registró un crecimiento anual de 12.7%, el consumo final se incrementó en 4.2%, las importaciones crecieron 9.5% mientras que las exportaciones crecieron 2.0% respecto al mismo periodo del año anterior. Por el lado de las exportaciones, éstas registraron una variación negativa de 2.1% entre el primer y segundo trimestre de 2012.
- La variación del índice de precios al productor IPP en septiembre fue de 0.67%, inferior en 0.01 pp frente a la registrada en el mismo mes de 2011. El sector con el mayor

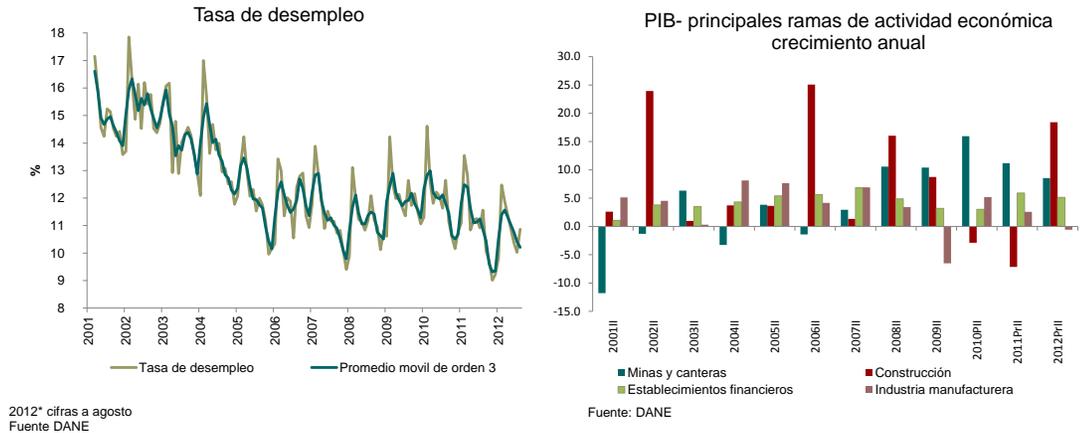
incremento en los precios fue agricultura (3.15%), seguido por minería (2.62%) mientras que la industria presentó una variación negativa de -0.05%.

- En agosto de 2012 y después de 7 meses, la tasa de desempleo se ubicó en 9.75% por debajo de los dos dígitos, y fue menor en 35 pb a la registrada en el mismo mes de 2011. En el total nacional la población ocupada correspondió a 20,842 miles de personas, la población desocupada sumó 2,251 miles de personas.
- Durante el trimestre móvil junio-agosto de 2012 la tasa global de participación fue 64.6%, la tasa de ocupación se ubicó en 58.0% y la tasa de desempleo correspondió a 10.2%. La rama de actividad con el mayor número de ocupados fue comercio, restaurantes y hoteles. A su vez, la posición ocupacional con la mayor participación de ocupados fue la de trabajador por cuenta propia con 42.6%. La tasa de subempleo subjetivo correspondió a 33.1%, mientras que el subempleo objetivo se cerró agosto en 12.2%.
- El promedio de las variaciones de los precios de los bienes y servicios que componen la canasta básica de los hogares colombianos, registró en septiembre de 2012 un crecimiento del 0,29%, inferior en 0,02 puntos porcentuales al registrado en el mismo mes de 2011 cuando llegó a 0,31%, de forma que la inflación se ubicó en 3.08%.

**Gráfica 85**



**Gráfica 86**



## Mercado de renta fija

En el tercer trimestre de 2012, el mercado de deuda pública internacional presentó un comportamiento volátil. Al inicio de este periodo, la desaceleración observada en el crecimiento mundial y los problemas de sostenibilidad de la crisis de deuda en Europa conllevaron a un aumento en la demanda por los bonos del tesoro americano y alemán. Esta situación se revirtió en cierta medida entre agosto y septiembre del año en curso, ante la decisión adoptada por el BCE de comprar bonos soberanos de los países más endeudados de la Zona Euro<sup>28</sup>.

- Durante el tercer trimestre del año, los bonos del tesoro americano y alemán a 10 años se valorizaron en 14 pb y 1 pb, al ubicar su tasa al 30 de septiembre de 2012 en 1.63% y 1.44%, respectivamente.
- En cuanto a los países de la periferia europea, frente al 30 de junio de 2012 éstos presentaron una valorización en sus títulos de deuda soberana a 10 años, destacando el caso de Grecia y Portugal que redujeron su tasa durante el trimestre en 6.34 pb y 1.16 pb, situando sus rendimientos al término de septiembre en 19.49% y 9.01%, respectivamente.
- Para Latinoamérica, entre junio y septiembre del año en curso se observó una reducción en los *Credit Default Swaps* (CDS), cuyos descensos más representativos fueron observados en los casos de Perú (-56 pb), Brasil (-45 pb) y Colombia (-41 pb), al ubicarse en el mes de referencia, en cada caso, en 106 pb, 112 pb y 103 pb.

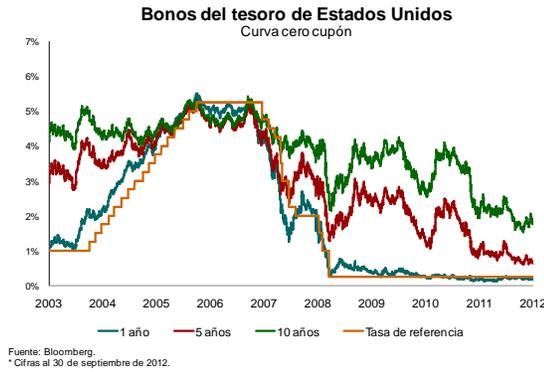
<sup>28</sup> Esta ayuda está condicionada a que el país solicite el auxilio y acepté las condiciones para implementar reformas económicas.

A nivel local, el descenso en los índices de aversión al riesgo, la estabilidad en la inflación, los recortes observados en la tasa de referencia del BR y el resultado positivo del PIB para el segundo trimestre de 2012, promovieron las valorizaciones registradas en los títulos de deuda pública entre julio y septiembre del año en curso.

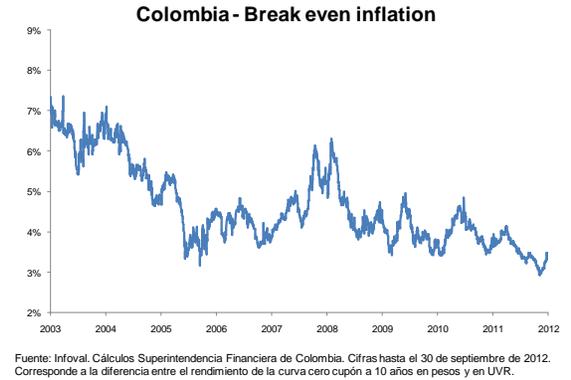
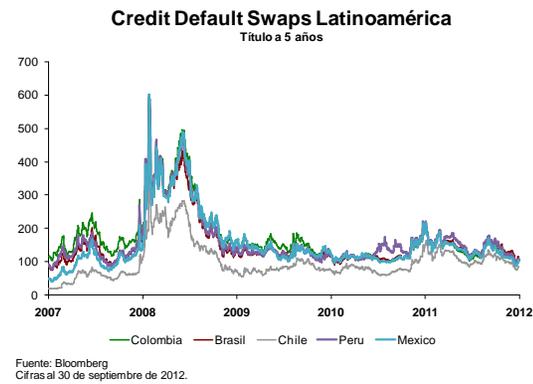
- En el tercer trimestre del año, la deuda pública en Colombia continuó valorizándose en línea con el comportamiento registrado durante el primer semestre. Esta tendencia se vio principalmente en la disminución de los rendimientos de los títulos con mayor número de años al vencimiento - parte larga de la curva - (Figura 1 y 2 de la Gráfica 89).
- Por su parte, al término de septiembre la inflación anual se ubicó en 3.08%, después de registrar un valor de 3.11% en agosto y 3.03% en julio, indicando una relativa estabilidad en la variación de precios.
- A su vez, en el trimestre bajo análisis el Banco de la República (BR) redujo su tasa de referencia en 25 pb en dos ocasiones, el 27 de julio y el 24 de agosto de 2012, con lo cual ubicaron dicha tasa al finalizar este periodo en 4.75%.
- En relación con los montos negociados, en el tercer trimestre se transaron \$768.84 b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del Banco de la República. Este valor aumentó frente a lo negociado en el trimestre anterior (\$725.66 b) y con respecto a lo transado en igual periodo de 2011 (\$662.88 b). Durante el tercer trimestre se presentó un promedio diario de negociación de \$12.60 b, superior al registrado en el segundo trimestre del año (\$12.30 b).
- Por otro lado, en septiembre el MHCP finalizó el programa de colocación de TES a través de subasta por un total de \$16.36 b. En este punto, cabe resaltar que el Gobierno Nacional ha conseguido una reducción en la tasa de interés (tasa fija) en la que ha pactado el endeudamiento interno en los años recientes. Esto permite un menor pago de intereses por la deuda y un incremento en el espacio para la inversión, tal como lo resaltó en su comunicado el Ministro de Hacienda Mauricio Cárdenas<sup>29</sup>.

<sup>29</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Comunicado de prensa 38. "Colombia completa sus emisiones de TES para 2012, al menor costo histórico".

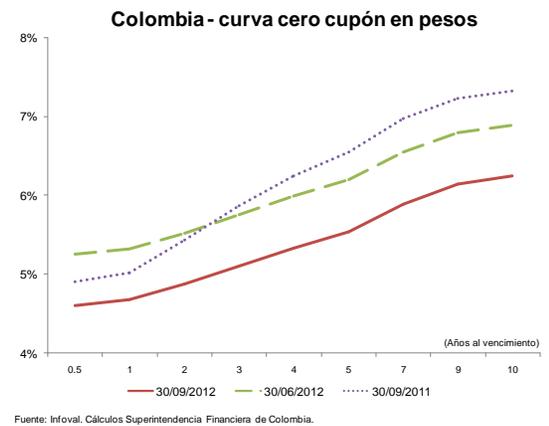
**Gráfica 87**



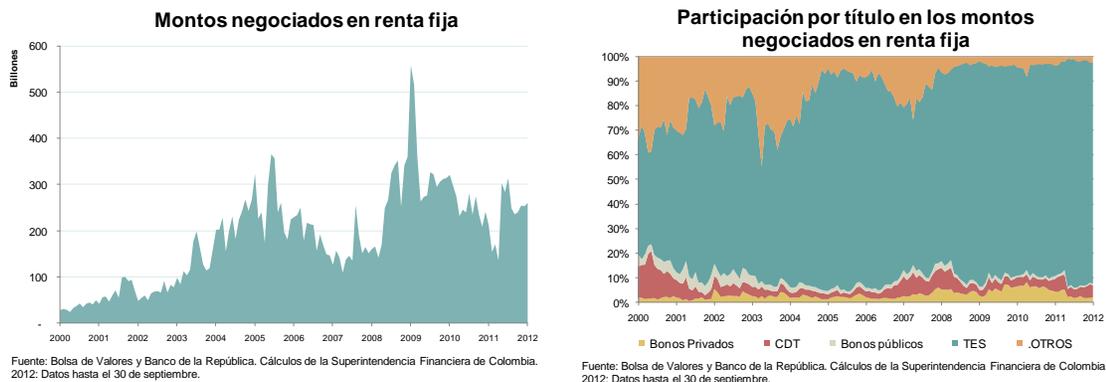
**Gráfica 88**



**Gráfica 89**



Gráfica 90



## Mercado monetario

Durante septiembre de 2012 los principales países del mundo decidieron dejar inalterada las tasas de interés de referencia, de forma que los bancos centrales de Europa, Estados Unidos y Japón han anunciado políticas monetarias estimulantes y prolongadas con el objetivo de mantener favorables condiciones de liquidez en la economía y así contrarrestar el debilitamiento económico mundial.

- En la zona euro el consejo de gobierno decidió llevar a cabo las operaciones monetarias directas (OMT's)<sup>30</sup> en el mercado secundario de bonos para sostener su política monetaria. Adicionalmente, el Banco Central Europeo mantuvo estable la tasa de interés en 0.75% por tercer mes consecutivo, al tener una disminución de 25 pb en lo corrido del año.
- Por su parte, el comité de política monetaria del Banco de Inglaterra decidió mantener inalterada la tasa de interés en 0.5%, al mismo tiempo que continuó realizando compras por GBP 375 b.
- El Banco Central de Japón (BoJ) mantuvo inalterada la tasa de interés en 0.0% a 0.1%, y decidió ampliar sus comprar de bonos para inyectar liquidez al mercado financiero por cerca de 10 b de yenes hasta finales del 2013.

<sup>30</sup> Estas operaciones consisten en la compra ilimitada de bonos de deuda pública de los países que están incluidos dentro del acuerdo de rescate de la zona

- Teniendo en cuenta los bajos indicadores económicos de Estados Unidos, el comité federal de mercado abierto de ese país decidió mantener el rango objetivo para la tasa de los fondos federales entre 0% a 0.25%.
- Los países como China y Chile mantuvieron su tasa de referencia para el último trimestre, debido a la desaceleración global que ha tenido un impacto directo en sus exportaciones a causa de la crisis de deuda europea.

## Colombia

En septiembre de 2012 la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) consideró mantener estable la tasa de interés de referencia para continuar monitoreando las acciones en política monetaria, teniendo en cuenta que las condiciones del mercado europeo no reflejaron avances significativos, Estados Unidos mostró un comportamiento económico moderado y continuó el debilitamiento de Japón. Por su parte, las tasas de corto plazo en Colombia presentaron disminuciones.

- La tasa de interés de referencia se mantuvo en 4.75% en septiembre de 2012, de acuerdo con las consideraciones de la JDBR que durante el trimestre bajó la tasa de interés en dos ocasiones.
- La tasa interbancaria del mercado (TIB) finalizó septiembre en 4.78%, 53 pb por debajo de la tasa registrada al cierre del trimestre anterior. Similarmente, la tasa IBR overnight pasó de 5.11% a 4.60% entre el cierre de junio y septiembre de 2012.
- La DTF que se ubicó en 5.20% en septiembre, registró una reducción de 23 pb siendo la tasa con menor disminución durante el trimestre. Por su parte, la IBR a un mes fue la tasa con la mayor reducción (65 pb) a lo largo del trimestre cerrando septiembre en 4.45%.
- El volumen total negociado en los dos sistemas MEC y SEN presentó un aumento de \$ 331.96 mm con respecto a junio de 2012 Cabe notar, que las simultáneas MEC se incrementaron en \$172.03 mm trimestral al alcanzar un monto promedio de \$ 3.31b al cierre de septiembre.

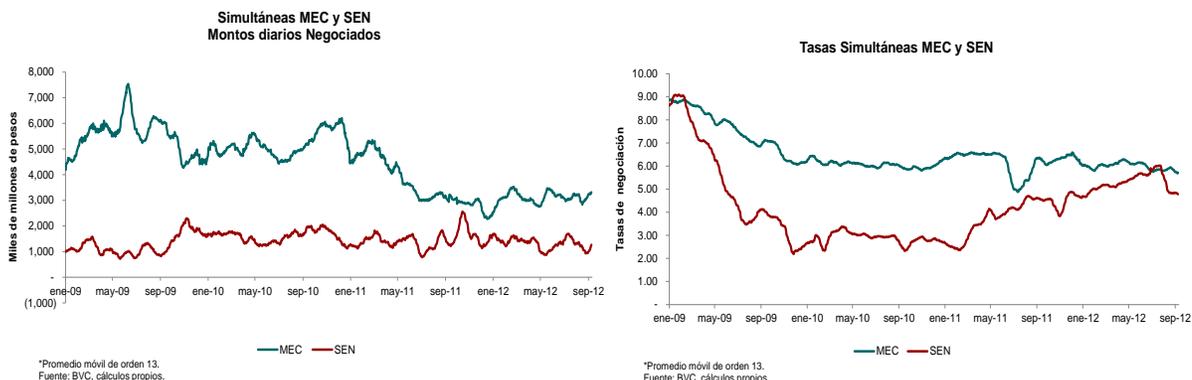
- Los repos negociados a través del MEC presentaron un aumento de \$ 31.88 mm, cerrando el tercer trimestre en un monto promedio de \$40.00 mm, con relación a junio de 2012. Mientras que los montos negociados en las simultáneas SEN presentaron una disminución de 0.78% trimestral al finalizar septiembre en un valor promedio de \$ 1.26 b.

**Tabla 2**

Bancos centrales	variación año corrido pb*	dic-11	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12
Brasil	-350	11.00%	10.50%	10.50%	9.75%	9.00%	8.50%	8.50%	8.00%	7.50%	7.50%
Chile	-25	5.25%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
<b>Colombia</b>	<b>0</b>	<b>4.75%</b>	<b>5.00%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.25%</b>	<b>5.00%</b>	<b>4.75%</b>	<b>4.75%</b>
China	-56	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.56%	6.31%	6.00%	6.00%	6.00%
Estados Unidos	0	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	-25	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	0.75%	0.75%	0.75%
México	0	4.50%	4.50%	4.50%	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%	4.25%	4.25%	4.25%

\*Puntos básicos  
Fuente: Bloomberg

**Gráfica 91**



## Mercado cambiario

La evolución de los mercados de divisas en septiembre estuvo determinada por distintos factores. Uno de los más relevantes fue la mayor expectativa sobre los estímulos monetarios en Estados Unidos, así como la compra de títulos de contenido hipotecario por parte del gobierno en dicho país. Igualmente, la coyuntura electoral en varios lugares del mundo ha generado una mayor volatilidad en el comportamiento de las distintas monedas en el transcurso del mes. Como resultado de lo anterior, el dólar presentó un debilitamiento respecto a las monedas más fuertes. El euro se fortaleció 2.23%, el yen disminuyó en 0.55% y la libra esterlina se apreció 1.90%.

- Durante el mes se observó una importante liquidación de posiciones de nacionales en el exterior por USD 1,232.6 millones, principalmente en inversiones de portafolio por USD 1,030.3 m.
- La inversión extranjera directa (IED) continuó presentando una dinámica positiva. De acuerdo a los últimos datos publicados por el emisor, dicho rubro ascendió a USD 13,150.3 millones de los cuales USD 10,022.6 millones tienen como destino al sector de hidrocarburos y minería.
- El peso mexicano presentó el mayor fortalecimiento regional con una apreciación de 2.52%. Por su parte, el peso real brasilero se apreció 0.22%% y el sol peruano en 0.54% frente al dólar.

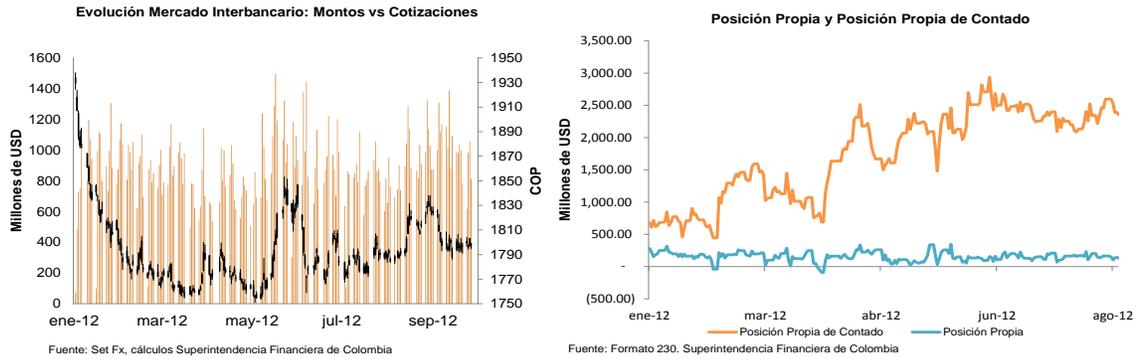
Dentro del contexto regional la mayoría de monedas latinoamericanas siguieron presentando apreciaciones tal como lo refleja el índice LACI, acompañado de un incremento constante en el precio de las materias primas y del precio del petróleo. Al cierre del mes, el dólar presentó una tendencia a la baja en el mercado local ubicándose en \$1,800.52 lo que representa una apreciación del peso de 1.64% mensual y 5.98% anual.

- Luego del aumento de los USD 200 millones aprobados en compras en el último mes, la Junta Directiva del Banco de la República decidió que entre el primero de octubre y el 29 de marzo comprará al menos US\$ 3,000 millones mediante el mecanismo de subastas diarias de al menos USD 20 millones.<sup>31</sup>
- Durante el mes la divisa presentó en el mercado interbancario un mínimo de \$1,786.20 y un máximo de \$1,828.80. En el mercado de transferencias dicho margen de negociación presentó un mínimo de \$1,595.00 y un máximo de \$2,339.00.
- El promedio del mercado electrónico de negociación fue USD 1,013.47 millones, monto superior a lo corrido del 2012 ubicado en USD 887.43 millones.
- El Banco de la República continuó el programa de compras directas de divisas en el mercado interbancario. Al cierre de septiembre acumuló USD 539.80 m por medio de la

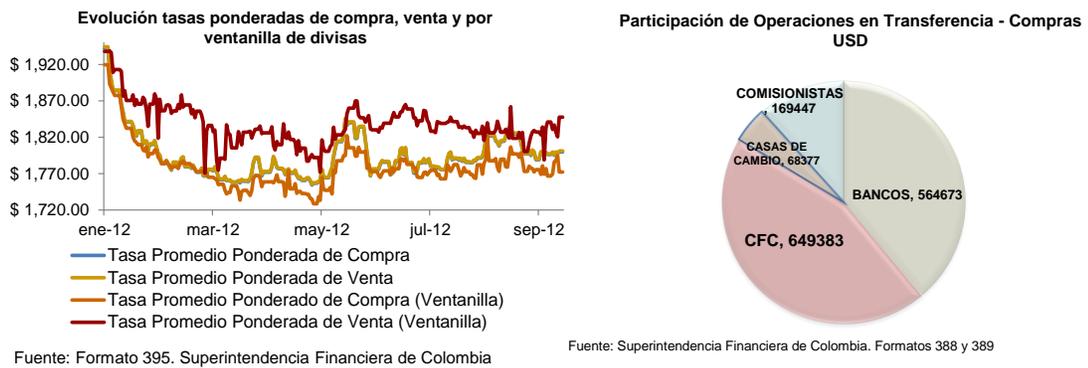
<sup>31</sup> Minutas de la Junta Directiva del Banco de la República. 28 de Septiembre de 2012.

adquisición de un monto promedio diario de USD 27 m. Al cierre del mes las reservas internacionales ascendieron a USD 36,273.3 m. <sup>32</sup>

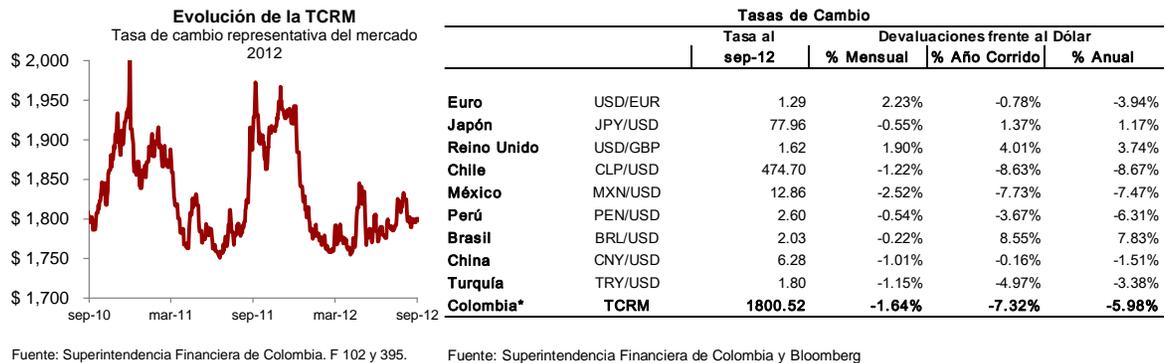
**Gráfica 92**



**Gráfica 93**

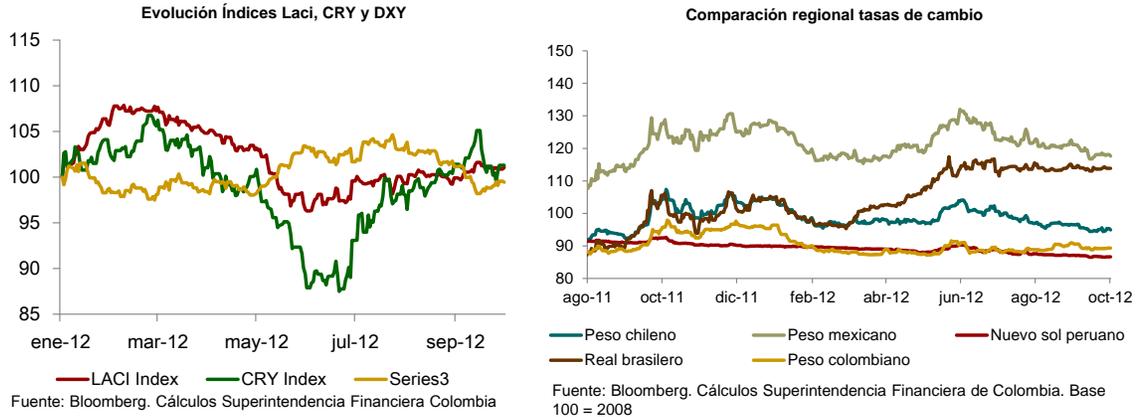


**Gráfica 94**



<sup>32</sup> Saldo al 28 de septiembre de 2012. Informe de estadísticas monetarias y cambiarias. Banco de la República.

Gráfica 95



## Mercado accionario

A partir de mediados de junio pasado los precios de las acciones en los principales mercados del mundo mostraron una reversión en el comportamiento a la baja que traían desde finales de marzo, debido especialmente a los acuerdos alcanzados al final de ese mes en la cumbre europea en relación al diseño de medidas conducentes a la unión fiscal y bancaria de la Eurozona, la utilización de los fondos permanentes de rescate en la recapitalización directa del sistema bancario, así como en la definición de las opciones para que el mecanismo permanente de rescate (MEDE) intervenga en los mercados soberanos de deuda, entre otros. Posteriormente, y en ese sentido, en la primera semana de septiembre el Banco Central Europeo anunció un nuevo plan de compra de bonos soberanos en el mercado secundario, con vencimientos de 1 a tres años, con el fin de reducir los costos de endeudamiento de los países del área, renunciando además a su estatus de acreedor preferente.

En Estados Unidos la construcción comenzó en septiembre a dar señales de recuperación y el sector manufacturero presentó mejora, la cual no se observaba desde mayo pasado. Esta situación se complementó con el anuncio a mitad del mes de nuevas medidas, por parte de la Reserva Federal, tendientes a comprar mensualmente USD 40.000 m en bonos respaldados por hipotecas<sup>33</sup>, con el fin “de apoyar una recuperación económica más fuerte” y estimular entre otros el crédito hipotecario. Se comprometió además a mantener las tasas de interés en niveles excepcionalmente bajos al menos hasta mediados de 2015, incrementando este horizonte en seis meses con relación a los sus anuncios anteriores.

<sup>33</sup> Comunicado de Política Monetaria de la Reserva Federal del 13 de Septiembre de 2012.

Estas circunstancias fueron cruciales para que algunos índices accionarios de los principales mercados del mundo experimentarían incrementos en el tercer trimestre del 2012 situados entre el 5.76% y el 12.47%, como los obtenidos por el *Standard & Poor's* de Estados Unidos y el *DAX* de Alemania, respectivamente. En este rango se situaron también el *Nasdaq* (6.17%), el *Bovespa* de Brasil (8.87%), el *IGBVL* de Perú y el *Hang Seng* de Hong Kong (7.20%) (Gráfica 1).

Por su parte, otros mercados latinoamericanos, como Colombia y México presentaron comportamientos más moderados, con alzas del 2.50% (*Colcap*) y 1.66% (*IPC*), respectivamente, en el balance del tercer trimestre. En contraste, el *Shanghai Composite* de China cayó 6.26% con relación al final de junio, en línea con la desaceleración de la actividad económica que viene mostrando este país (Gráfica 1).

En septiembre el comportamiento de los índices internacionales, en general, fue más uniforme presentando variaciones positivas que se ubicaron entre el 0.54% del *FTSE 100*, de Reino Unido, y el 3.71% del *Bovespa*, aunque hubo fuertes incrementos por parte del *IGBVL* y el índice *Hang Seng*, también de China, que reportaron aumentos de alrededor del 6.84%.

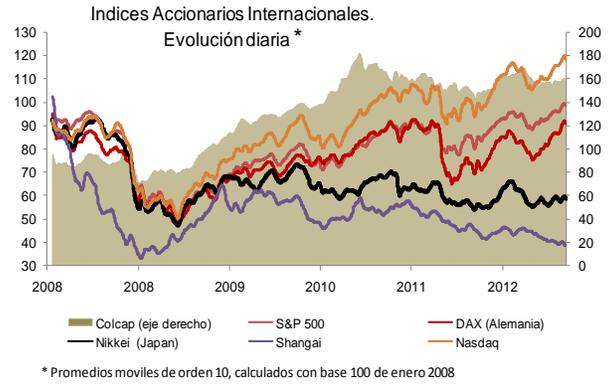
En Colombia, las alzas moderadas en los precios, del 2.50% en el trimestre y del 0.75% en septiembre, se presentaron simultáneamente con una tendencia a la baja en los volúmenes promedio de negociación diaria de contado, los cuales en septiembre cayeron en 12.30% con relación a los reportados durante junio, situación que se explica por la incertidumbre persistente entre algunos inversionistas alrededor de la suficiencia y efectividad a largo plazo de las medidas monetarias tomadas por las autoridades económicas de los países de mayor desarrollo.

- El valor total de las transacciones con acciones realizadas en los nueve meses de 2012 en la Bolsa de Valores de Colombia ascendió a \$60.0 b, 3.01% real más frente al observado en igual período del 2011. Para el tercer trimestre el valor de estas operaciones fue de \$16.1 b, una tercera parte menos frente al reportado en el mismo trimestre del año anterior (Gráfica 97).
- Las operaciones con títulos emitidos por las sociedades industriales fueron equivalentes a la mitad del valor total transado con acciones entre julio y septiembre de 2012 (Gráfica 97). Dentro de las realizadas con los papeles de este sector, las correspondientes a títulos de los emisores de la actividad petrolera representaron el 64.53%, y estos últimos absorbieron el 32.12% del total del mercado accionario de los últimos tres meses.

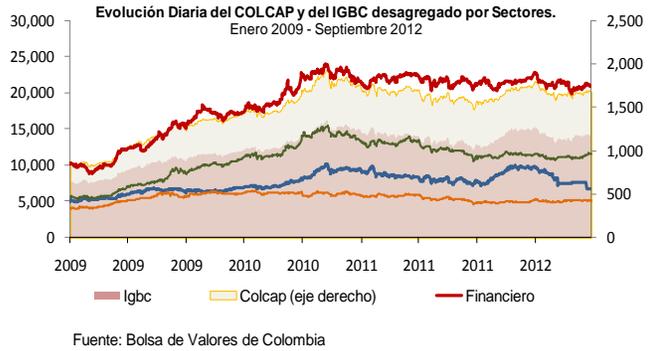
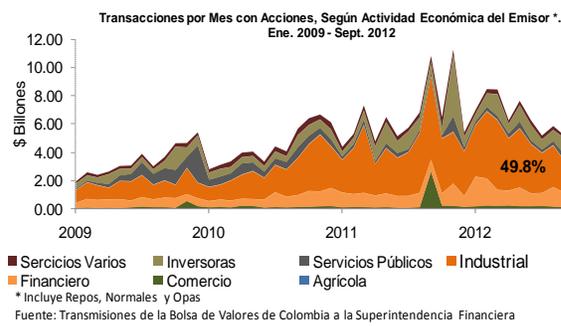
- El monto de las transacciones con acciones emitidas por entidades provenientes de la actividad petrolera se redujo en cerca de la mitad con relación al tercer trimestre del año pasado, en términos reales.
- Al corte de septiembre el índice de precios de las acciones del sector industrial disminuyó en 18.01% en relación a su nivel de tres meses atrás, variación que contrasta con el 4.76% de aumento que registró el Índice General de la Bolsa de Valores (IGBC) (Gráfica 97). Al interior de la canasta de títulos con la cual se calculó el índice general en el tercer trimestre del 2012, los papeles de la actividad industrial pesaron el 58.43%.
- Los precios de las acciones del sector financiero en conjunto disminuyeron el 1.80% en este período. En el total de las operaciones realizadas representaron el 20.76%, participación mayor en casi tres puntos porcentuales a la que registraron en la canasta de acciones con que se calculó el IGBC durante el tercer trimestre.
- Por tipo de operación las negociaciones de contado absorbieron el 60.0% del total transado entre julio y septiembre, con una reducción del 10.60% real frente a igual período del 2011. Las de recompra representaron el 39.00%, con un descenso del 16.40% real con relación a ese trimestre del año pasado.
- El valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, ascendió a \$450,5 b, con un incremento real del 8.97% en relación con diciembre del 2011. En dólares esta cifra fue equivalente a USD 249.9 mm y representó el 67.77% del PIB estimado para el 2012 (Gráfica 98).
- En lo corrido del año hasta septiembre se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 1.483 operaciones, equivalentes a USD 28.6 m transados. La mayor participación por bolsa correspondió a la de Santiago de Chile, con el 45.92%, seguida por la Bolsa de Valores de Colombia con el 41.81%. En septiembre se efectuaron 101 operaciones por un valor de USD 0.7 m, con mayor participación de la Bolsa de Valores de Santiago de Chile que efectuó el 65.55% de las operaciones<sup>34</sup>.

<sup>34</sup> Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano. <http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, octubre 19 de 2012.

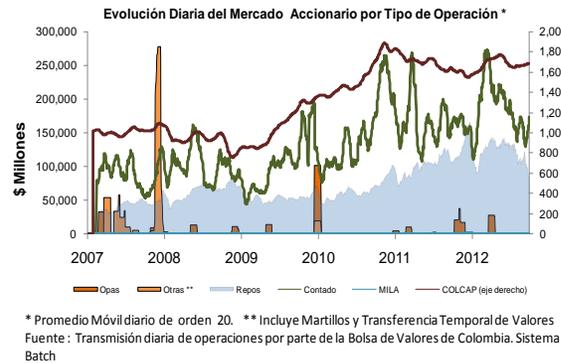
**Gráfica 96**



**Gráfica 97**



**Gráfica 98**



## IV. INFORME REGULACIÓN SEPTIEMBRE DE 2012

### SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

#### Circulares Externas emitidas

**Circular Externa 033 de 2012:** Modifica el Formato 351 y cronograma de transmisión de pruebas debido a la entrada en vigencia del esquema de proveedor de precios para valoración.

**Circular Externa 034 de 2012:** Modifica el numeral 3.1.3.3 del Título Sexto Capítulo Segundo de la Circular Básica Jurídica, al Plan Único de Cuentas del Sector Asegurador y a la Proforma F.3000-72 (Formato 363).

**Circular Externa 035 de 2012:** Modifica al Plan de Cuentas (PUC) del Banco de la República.

**Circular Externa 036 de 2012:** Define el cálculo del cociente de ingreso por comisión de administración de recursos del FONPET, para sociedades administradoras que no tengan información para los tres (3) años anteriores bajo un mismo contrato de administración.

**Circular Externa 037 de 2012:** Adiciona a la Circular Externa 030 de 2012 mediante la cual se expidieron instrucciones en materia de la cobertura de tasa de interés para la financiación de vivienda de interés social nueva para áreas urbanas.

**Circular Externa 038 de 2012:** Imparte instrucciones relacionadas con el reporte de las tasas de interés del saldo de la cartera de créditos – Modificación de la Proforma F. 1000 - 98 (Formato 317).

**Circular Externa 039 de 2012:** Modifica a la Circular Externa 006 de 2012, al Capítulo Décimo Sexto del Título Primero de la Circular Básica Jurídica, a los Capítulos I, XI y los anexos 1, 2 y 3 del Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera, los instructivos de la Proforma F.0000-146 “Valoración de instrumentos financieros derivados básicos” y de la Proforma F-0000-110 “Composición del portafolio de inversiones”.

## V. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS

**Tabla 3**  
**Entidades vigiladas**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Establecimientos de Crédito (EC)	359,852,898	69,551,688	235,894,182	51,282,818	5,523,606
Industria Aseguradora	39,206,258	27,981,916	137,115	9,192,590	908,788
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup>	3,019,645	1,947,298	0	2,477,853	349,404
Soc. Fiduciarias	2,132,959	988,911	0	1,589,178	310,031
Soc. Comisionistas de Bolsas	5,894,931	2,983,296	0	979,119	57,759
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	80,895	47,288	0	46,547	7,977
Proveedores de Infraestructura	1,406,530	338,782	0	1,038,623	98,511
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	40,679,155	16,421,810	21,259,344	6,474,163	341,223
<b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>	<b>452,273,271</b>	<b>120,260,988</b>	<b>N.A.</b>	<b>73,080,891</b>	<b>7,597,299</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Establecimientos de Crédito (EC)	15.8%	8.5%	15.2%	18.4%	305,386
Industria Aseguradora	12.9%	9.2%	9.8%	11.1%	511,335
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup>	12.8%	21.8%	-	16.5%	108,002
Soc. Fiduciarias	17.2%	-11.7%	-	16.7%	73,555
Soc. Comisionistas de Bolsas	12.8%	31.1%	-	1.4%	-6,526
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	5.9%	0.5%	-	-20.1%	889
Proveedores de Infraestructura	10.7%	21.5%	-	10.1%	48,338
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	12.6%	10.0%	10.3%	11.3%	53,346
<b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>	<b>15.2%</b>	<b>9.3%</b>	<b>N.A.</b>	<b>16.2%</b>	<b>1,094,326</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>3</sup>
<b>SALDOS</b>					
Fondos de Pensiones Obligatorias	118,450,298	116,932,867	0	118,295,646	10,730,782
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	11,705,581	9,879,063	0	10,832,489	670,307
Fondos de Cesantías (FC)	6,673,578	6,149,921	0	6,647,110	493,476
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	33,120,247	22,681,633	0	32,256,430	1,143,806
Fiducias	123,178,780	46,679,178	2,593,877	83,178,324	2,845,546
Recursos de la Seguridad Social	66,881,795	62,300,404	0	63,484,971	3,473,037
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,482,687	1,265,355	0	1,478,809	54,501
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	164,905	143,678	0	158,856	9,688
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	740,365	549,787	0	719,647	40,183
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,754,338	1,809,577	0	2,690,498	163,409
Carteras Colectivas admin. por SCBV	8,786,891	6,812,522	0	8,631,952	264,344
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>373,939,465</b>	<b>275,203,985</b>	<b>2,593,877</b>	<b>328,374,732</b>	<b>19,889,078</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Fondos de Pensiones Obligatorias	17.0%	17.5%	-	17.8%	12,641,757
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	17.4%	23.9%	-	14.0%	1,010,137
Fondos de Cesantías (FC)	9.7%	6.7%	-	10.2%	664,933
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	24.4%	24.6%	-	23.6%	627,085
Fiducias	24.1%	38.3%	42.9%	30.6%	3,594,098
Recursos de la Seguridad Social	15.1%	14.8%	-	15.2%	1,691,971
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	10.8%	6.5%	-	11.2%	41,425
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	21.8%	18.8%	-	17.8%	22,888
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-7.7%	-10.9%	-	-7.6%	50,425
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	18.6%	-15.6%	-	20.2%	155,645
Carteras Colectivas admin. por SCBV	24.7%	16.6%	-	23.9%	140,232
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>19.5%</b>	<b>20.0%</b>	<b>42.9%</b>	<b>20.6%</b>	<b>20,640,596</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Estab. Bancarios	324,723,460	60,234,548	219,786,084	44,603,898	4,916,483
Corp. Financieras	12,159,203	8,540,500	0	3,797,306	323,810
Compañías de Financiamiento	20,184,003	622,389	13,716,560	2,276,822	242,325
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,282,681	122,137	1,986,070	419,281	33,279
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	503,552	32,113	405,468	185,510	7,709
<b>TOTAL</b>	<b>359,852,898</b>	<b>69,551,688</b>	<b>235,894,182</b>	<b>51,282,818</b>	<b>5,523,606</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Estab. Bancarios	14.6%	4.8%	15.6%	20.4%	530,043
Corp. Financieras	63.0%	51.4%	-	2.1%	-182,451
Compañías de Financiamiento	15.9%	-31.0%	8.7%	13.4%	-41,434
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	18.0%	20.1%	17.3%	13.4%	677
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	19.5%	36.9%	21.1%	3.4%	-1,447
<b>TOTAL</b>	<b>15.8%</b>	<b>8.5%</b>	<b>15.2%</b>	<b>18.4%</b>	<b>305,386</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Soc. de Capitalización	1,504,609	1,321,163	25,476	233,353	10,171
Seguros Generales	12,154,090	6,197,697	59,850	3,260,527	229,142
Seguros de Vida	24,698,361	20,158,910	49,623	5,384,603	631,848
Coop. de Seguros	499,351	290,656	2,166	133,423	8,443
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	349,847	13,490	0	180,683	29,184
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	164,905	143,678	0	158,856	9,688
<b>TOTAL</b>	<b>39,371,163</b>	<b>28,125,594</b>	<b>137,115</b>	<b>9,351,445</b>	<b>918,475</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Soc. de Capitalización	1.6%	-1.3%	22.5%	-10.6%	10,030
Seguros Generales	14.2%	12.2%	7.5%	14.1%	51,135
Seguros de Vida	13.2%	9.0%	8.1%	10.5%	441,698
Coop. de Seguros	7.5%	11.8%	-15.1%	13.9%	6,786
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	5.5%	9.3%	-	10.3%	1,687
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	21.8%	18.8%	-	17.8%	22,888
<b>TOTAL</b>	<b>12.9%</b>	<b>9.2%</b>	<b>9.8%</b>	<b>11.2%</b>	<b>534,223</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades <sup>2</sup>
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b>	<b>3,019,645</b>	<b>1,947,298</b>	<b>0</b>	<b>2,477,853</b>	<b>349,404</b>
Fondo de Pensiones Moderado	103,148,256	101,946,038	0	103,009,072	9,483,461
Fondo de Pensiones Conservador	6,536,540	6,343,728	0	6,528,446	509,348
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,052,451	1,039,053	0	1,052,112	103,354
Fondo Especial de Retiro Programado	7,713,052	7,604,048	0	7,706,015	634,619
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	11,705,581	9,879,063	0	10,832,489	670,307
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	6,483,890	6,078,605	0	6,462,916	432,169
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	189,688	71,316	0	184,195	61,307
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>136,829,457</b>	<b>132,961,851</b>	<b>0</b>	<b>135,775,245</b>	<b>11,894,564</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b>	<b>12.8%</b>	<b>21.8%</b>	<b>-</b>	<b>16.5%</b>	<b>108,002</b>
Fondo de Pensiones Moderado	14.9%	15.6%	-	15.8%	11,667,240
Fondo de Pensiones Conservador	41.9%	40.9%	-	42.4%	411,989
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	51.3%	52.6%	-	53.2%	130,011
Fondo Especial de Retiro Programado	23.7%	23.7%	-	24.1%	432,516
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	17.4%	23.9%	-	14.0%	1,010,137
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	9.7%	7.2%	-	10.2%	638,974
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	12.5%	-21.7%	-	13.0%	25,959
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>16.6%</b>	<b>17.4%</b>	<b>-</b>	<b>17.1%</b>	<b>14,316,827</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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 Média.

**Tabla 8**  
**Sociedades fiduciarias y sus fondos**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>3</sup>
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	<b>2,132,959</b>	<b>988,911</b>	<b>0</b>	<b>1,589,178</b>	<b>310,031</b>
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	33,120,247	22,681,633	0	32,256,430	1,143,806
Recursos de la Seguridad Social	66,881,795	62,300,404	0	63,484,971	3,473,037
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,482,687	1,265,355	0	1,478,809	54,501
Fiducias	123,178,780	46,679,178	2,593,877	83,178,324	2,845,546
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>224,663,508</b>	<b>132,926,570</b>	<b>2,593,877</b>	<b>180,398,534</b>	<b>7,516,890</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	<b>17.2%</b>	<b>-11.7%</b>	<b>-</b>	<b>16.7%</b>	<b>73,555</b>
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	24.4%	24.6%	-	23.6%	627,085
Recursos de la Seguridad Social	15.1%	14.8%	-	15.2%	1,691,971
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	10.8%	6.5%	-	11.2%	41,425
Fiducias	24.1%	38.3%	42.9%	30.6%	3,594,098
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>21.2%</b>	<b>23.8%</b>	<b>42.9%</b>	<b>23.4%</b>	<b>5,954,579</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones <sup>2</sup>	Cartera	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	5,840,185	2,966,440	0	943,986	58,572
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	54,746	16,856	0	35,132	-813
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	80,895	47,288	0	46,547	7,977
<b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>	<b>5,975,826</b>	<b>3,030,583</b>	<b>0</b>	<b>1,025,665</b>	<b>65,736</b>
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	740,365	549,787	0	719,647	40,183
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,754,338	1,809,577	0	2,690,498	163,409
Carteras Colectivas admin. por SCBV	8,786,891	6,812,522	0	8,631,952	264,344
<b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>	<b>12,281,594</b>	<b>9,171,886</b>	<b>0</b>	<b>12,042,097</b>	<b>467,936</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	13.1%	31.7%	-	2.1%	-4,586
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	-15.1%	-28.3%	-	-14.5%	-1,940
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	5.9%	0.5%	-	-20.1%	889
<b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>	<b>12.7%</b>	<b>30.4%</b>	<b>-</b>	<b>0.1%</b>	<b>(5,636)</b>
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-7.7%	-10.9%	-	-7.6%	50,425
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	18.6%	-15.6%	-	20.2%	155,645
Carteras Colectivas admin. por SCBV	24.7%	16.6%	-	23.9%	140,232
<b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>	<b>20.8%</b>	<b>6.6%</b>	<b>-</b>	<b>20.6%</b>	<b>346,302</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones <sup>2</sup>	Cartera	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	29,551	32	0	22,380	285
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	589,775	24,762	136	463,874	18,176
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	417,680	120,341	0	258,105	28,943
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	128,091	82,264	0	105,017	22,697
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31,447	19,643	0	29,975	292
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	54,180	32,897	0	50,264	1,752
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	19,119	10,695	0	15,470	-652
Calificadoras de Riesgo	11,405	42	0	6,818	1,115
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	93,194	43,992	0	62,710	21,246
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	7,085	2,100	0	5,319	1,345
Admin. de sistema transaccional de divisas	13,654	0	0	9,263	3,547
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	4,671	2,014	0	3,855	1,046
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	6,678	0	0	5,576	-1,281
<b>TOTAL</b>	<b>1,406,530</b>	<b>338,782</b>	<b>136</b>	<b>1,038,623</b>	<b>98,511</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	5.0%	-98.2%	-	1.2%	-458
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	9.2%	20.6%	-27.1%	12.3%	7,387
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	19.2%	39.0%	-	12.9%	7,105
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	-2.4%	-3.5%	-	-2.8%	2,642
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	0.4%	1.9%	-	1.4%	1,905
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	2.2%	41.2%	-	1.5%	11,889
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	5.1%	0.0%	-	170.6%	12,714
Calificadoras de Riesgo	9.8%	-5.5%	-	31.6%	-444
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	17.3%	10.7%	-	1.2%	1,602
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	17.0%	-8.7%	-	19.8%	892
Admin. de sistema transaccional de divisas	18.8%	0.0%	-	29.5%	1,619
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	32.8%	0.0%	-	28.6%	625
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	-6.9%	0.0%	-	2.2%	860
<b>TOTAL</b>	<b>10.7%</b>	<b>21.5%</b>	<b>-27.1%</b>	<b>10.1%</b>	<b>48,338</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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	Septiembre - 2012				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Bancoldex	6,482,665	1,382,552	4,510,741	1,424,695	67,141
Findeter	6,644,666	46,694	6,158,008	862,163	22,770
FEN	385,110	318,056	201,350	358,733	39,720
Finagro	7,036,784	273,499	6,598,581	628,869	38,363
Icetex	26,228	21,673	0	19,932	1,169
Fonade	1,308,700	871,362	764	113,237	12,510
Fogafin	7,929,964	7,293,496	0	450,715	32,100
Fondo Nacional del Ahorro	5,239,865	1,195,629	3,648,073	1,988,373	95,173
Fogacoop	400,010	327,388	0	65,308	12,096
FNG	711,200	567,240	141,159	390,517	3,936
Caja de Vivienda Militar	4,513,962	4,124,219	668	171,623	16,245
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>40,679,155</b>	<b>16,421,810</b>	<b>21,259,344</b>	<b>6,474,163</b>	<b>341,223</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Bancoldex	21.6%	101.8%	-1.0%	5.3%	45,995
Findeter	15.2%	-55.0%	15.5%	3.8%	4,421
FEN	18.3%	23.8%	-25.4%	21.4%	-9,356
Finagro	8.9%	-58.0%	15.2%	10.0%	8,620
Icetex	-4.8%	-2.3%	-	8.3%	279
Fonade	41.2%	63.0%	-0.39	7.3%	4,159
Fogafin	5.1%	5.8%	-	120.1%	31,863
Fondo Nacional del Ahorro	12.5%	-1.1%	14.1%	6.5%	10,757
Fogacoop	10.1%	29.3%	-	14.7%	6,475
FNG	29.3%	22.3%	-28.0%	13.2%	-52,069
Caja de Vivienda Militar	8.2%	7.1%	-13.1%	2.6%	2,203
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>12.6%</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.3%</b>	<b>11.3%</b>	<b>53,346</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012

(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	sep-12		sep-11	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Establecimientos de Crédito</b>	2.1%	14.6%	2.2%	16.4%
<b>Industria Aseguradora</b>	3.1%	13.4%	1.5%	6.5%
<b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b>	15.7%	19.2%	12.2%	15.4%
<b>Soc. Fiduciarias</b>	19.8%	26.8%	17.7%	23.8%
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	1.3%	7.9%	1.6%	9.0%
Comisionistas de la BVC	1.3%	8.4%	1.6%	9.2%
Comisionistas de la BMC	-2.0%	-3.1%	2.3%	3.7%
<b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión</b>	13.4%	23.5%	12.6%	16.6%
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	9.4%	12.8%	5.3%	7.2%
<b>Instituciones Oficiales Especiales</b>	1.1%	7.1%	1.1%	6.7%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.2%</b>	<b>14.1%</b>	<b>2.2%</b>	<b>14.02%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre 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	sep-12		sep-11	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	11.8%	11.8%	-2.7%	-2.8%
Fondos de Pensiones Obligatorias	12.3%	12.3%	-2.5%	-2.5%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.7%	8.3%	-4.5%	-4.7%
Fondos de Cesantías	10.0%	10.0%	-3.7%	-3.8%
<b>Fondos mutuos de inversión</b>	7.3%	7.5%	-1.7%	-1.7%
<b>Fondos admin. por Fiduciarias<sup>1</sup></b>	6.2%	6.5%	3.6%	3.8%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>9.4%</b>	<b>9.6%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre de 2012.

(1) No incluye otros activos fideicomitados

**Tabla 14**  
**Principales indicadores de colocación de recursos <sup>1</sup>**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	sep-2012	sep-2011	ago-2012	Variación anual <sup>2</sup>	Variación mensual <sup>2</sup>
<b>Desembolsos</b>	25,390,367	25,353,857	28,178,013	0.1%	-9.9%
Comercial <sup>3</sup>	18,970,668	19,665,364	20,439,298	-3.5%	-7.2%
Consumo <sup>4</sup>	5,253,223	4,592,495	6,241,489	14.4%	-15.8%
Vivienda	927,911	841,200	1,193,896	10.3%	-22.3%
Microcrédito	238,565	254,798	303,329	-6.4%	-21.4%
<b>Tasas de interés <sup>5</sup></b>	16.88%	17.92%	18.16%	-1.05%	-1.28%
Comercial	15.00%	16.98%	16.42%	-1.98%	-1.42%
Consumo	23.60%	22.00%	24.07%	1.60%	-0.47%
Vivienda	12.53%	12.57%	12.72%	-0.03%	-0.18%
Microcrédito	34.99%	34.98%	35.47%	0.01%	-0.48%

(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 <sup>1</sup>**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

sep-2012	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
<b>SALDOS</b>					
<b>Cartera bruta</b>					
Septiembre de 2012	143,138,069	67,986,209	17,972,871	6,797,033	235,894,182
Septiembre de 2011	127,525,437	57,009,688	14,564,657	5,627,550	204,727,333
Agosto de 2012	141,724,552	67,202,259	17,549,949	6,659,305	233,136,064
<b>Cartera Vencida</b>					
Septiembre de 2012	2,800,991	3,397,758	435,088	346,483	6,980,320
Septiembre de 2011	2,567,378	2,577,927	402,679	252,407	5,800,391
Agosto de 2012	2,811,235	3,315,768	432,160	328,050	6,887,212
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>					
Septiembre de 2012	5,456,774	4,445,485	392,549	346,834	10,912,188
Septiembre de 2011	5,142,523	3,466,440	374,035	264,276	9,504,546
Agosto de 2012	5,436,591	4,431,095	386,191	339,651	10,859,165
<b>PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)</b>					
<b>Cartera bruta</b>	60.68%	28.82%	7.62%	2.88%	100.00%
<b>Cartera Vencida</b>	40.13%	48.68%	6.23%	4.96%	100.00%
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>	50.01%	40.74%	3.60%	3.18%	100.00%
<b>CRECIMIENTO (%)</b>					
<b>Cartera bruta</b>					
Septiembre de 2012	12.24%	19.25%	23.40%	20.78%	15.22%
Septiembre de 2011	23.34%	25.24%	12.79%	37.53%	23.39%
Agosto de 2012	13.79%	20.00%	21.61%	21.00%	16.28%
<b>Cartera Vencida</b>					
Septiembre de 2012	9.10%	31.80%	8.05%	37.27%	20.34%
Septiembre de 2011	-4.48%	6.06%	-11.39%	15.21%	0.15%
Agosto de 2012	12.20%	31.57%	6.37%	26.75%	21.02%
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>					
Septiembre de 2012	6.11%	28.24%	4.95%	31.24%	14.81%
Septiembre de 2011	8.78%	12.36%	3.19%	58.77%	10.87%
Agosto de 2012	6.60%	29.84%	3.00%	25.97%	15.38%
<b>CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)</b>					
<b>Calidad <sup>3</sup></b>					
<b>Por mora</b>					
Septiembre de 2012	1.96%	5.00%	2.42%	5.10%	2.96%
Septiembre de 2011	2.01%	4.52%	2.76%	4.49%	2.83%
Agosto de 2012	1.98%	4.93%	2.46%	4.93%	2.95%
<b>Por calificación</b>					
Septiembre de 2012	6.16%	7.86%	5.14%	7.19%	6.60%
Septiembre de 2011	6.76%	7.65%	5.73%	7.31%	6.95%
Agosto de 2012	6.58%	7.86%	5.10%	7.11%	6.85%
<b>Cubrimiento <sup>4</sup></b>					
<b>Por mora</b>					
Septiembre de 2012	194.82%	130.84%	90.22%	100.10%	156.33%
Septiembre de 2011	200.30%	134.47%	92.89%	104.70%	163.86%
Agosto de 2012	193.39%	133.64%	89.36%	103.54%	157.67%
<b>Por calificación</b>					
Septiembre de 2012	61.93%	83.19%	42.51%	70.98%	70.10%
Septiembre de 2011	59.67%	79.50%	44.84%	64.25%	66.82%
Agosto de 2012	58.31%	83.88%	43.11%	71.77%	67.98%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de octubre 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/septiembre2012.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/captaciones0912.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas_montoscapta/captaciones0912.xls)

### **Informes de Tarjetas de Crédito**

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre0912.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](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/quejatrimestral.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/pen092012.xls>

## **Intermediarios de Valores**

### **Información Financiera Comparativa**

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int0912.xls>

### **Sociedades del Mercado Público de Valores**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val092012.xls>

## **Proveedores de Infraestructura**

### **Proveedores de Infraestructura**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro092012.xls>

## **Industria Aseguradora**

### **Aseguradoras e Intermediarios de Seguros**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps092012.xls>

## **Fondos de Inversión de Capital Extranjero**

### **Títulos Participativos**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion\\_0912.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion_0912.xls)

### **Títulos de Deuda**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf\\_0912.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf_0912.xls)

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de septiembre de 2012, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 18 de octubre de 2012. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.