



Superintendencia Financiera  
de Colombia

**Actualidad del  
Sistema Financiero Colombiano  
Diciembre de 2010**

## CONTENIDO

<b>I. SÍNTESIS DEL MES DE DICIEMBRE DE 2010</b>	<b>3</b>
<b>II. RESULTADOS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2010</b>	<b>4</b>
1. Principales cuentas consolidadas	4
2. Comportamiento de los activos	5
3. Inversiones	5
4. Resultados consolidados y rentabilidad	6
5. Principales cuentas por sector	8
<b>III. RESULTADOS POR SECTOR</b>	<b>10</b>
1. Establecimientos de crédito	10
2. Industria aseguradora	19
3. Fondos de pensiones y de cesantías	21
Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías	22
4. Fondos fiduciarios	23
Sociedades fiduciarias	24
5. Sociedades comisionistas de bolsa de valores	24
Fondos administrados por SCBV	26
6. Sociedades administradoras de inversión (SAI)	27
Carteras colectivas administradas por las SAI	27
Fondos mutuos de inversión	28
<b>IV. OTROS ASPECTOS RELEVANTES</b>	<b>29</b>
Acceso a servicios financieros	29
Mercado de valores	30
Autorizaciones en 2010	31
Multifondos	31
Sistema de atención al consumidor (SAC)	33
Mercado global colombiano	34
Mercado integrado (MILA)	34
<b>V. MERCADOS</b>	<b>36</b>
Entorno macroeconómico	36
Mercado de renta fija	37
Mercado accionario	39
Mercado monetario	41
Mercado cambiario	42
<b>VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>44</b>

## I. SÍNTESIS DEL MES DE DICIEMBRE DE 2010

Los activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas, ascendieron a \$639.78 billones (b) al finalizar 2010, monto que corresponde a una tasa de crecimiento anual de 16.69%. La mayor contribución a este incremento la realizaron los Establecimientos de Crédito (EC), cuyos activos aumentaron \$35.49 b y se ubicaron al cierre del año en \$270.53 b. De igual forma se destaca la expansión por \$19.22 b que los Fondos de Pensiones Moderado (FPM) tuvieron durante el año, que les permitió alcanzar en diciembre un saldo final de \$99.16 b.

En cuanto a la composición del activo, las inversiones fueron el rubro que presentó la mayor expansión al registrar un incremento de 18.15%. Este comportamiento corresponde principalmente a la dinámica presentada por las inversiones de los fondos de pensiones y cesantías, las cuales aumentaron 20.74% y se ubicaron finalmente en \$109.44 b. Es importante señalar que las inversiones en acciones representan el tipo de inversión con mayor crecimiento dentro del portafolio del sistema financiero. En particular, las inversiones en acciones aumentaron de \$47.81 b a \$65.97 b durante 2010, con lo cual su participación se incrementó de 17.55% a 20.52%.

Por otra parte, 2010 se caracterizó por una importante reactivación en la dinámica de la cartera. Al cierre del año el saldo bruto de la cartera ascendió a \$175.91 b al aumentar \$25.33 b frente a lo registrado en diciembre de 2009, incremento que obedece principalmente al mejor desempeño que mostraron las carteras comercial y de consumo. Es importante señalar que a diciembre de 2010 la cartera registró una tasa de crecimiento anual de 16.82%, tasa considerablemente mayor a la que se presentó un año atrás (2.31%). Adicionalmente, durante 2010 el ritmo de crecimiento anual de la cartera vencida continuó disminuyendo, conservando así la tendencia que ha registrado desde el comienzo de 2008. Lo anterior, sumado al crecimiento de las provisiones, explica el comportamiento creciente del indicador de cobertura por mora (razón entre provisiones y cartera vencida), el cual señala que por cada peso de cartera vencida, los EC cuentan en la actualidad con \$1.71 reservados para respaldarlo.

Con respecto a las captaciones, 2010 fue un año en el que los depósitos y exigibilidades retomaron la tendencia al alza en su ritmo de crecimiento anual después de la evolución menos favorable observada en 2009. Este comportamiento se deriva especialmente de la dinámica registrada por los depósitos a la vista durante el año bajo análisis. Tanto las cuentas de ahorro como las cuentas corrientes registraron importantes crecimientos durante el año, impulsando de forma significativa las captaciones de los EC al representar el 65.39% del total de los depósitos y exigibilidades. Por su parte, a partir de septiembre de 2010 los CDT tomaron nuevamente la tendencia decreciente en su ritmo de crecimiento después de registrar comportamientos al alza durante el segundo y tercer trimestre del año, al parecer, por una mayor preferencia por liquidez por parte de los clientes.

Vale la pena resaltar que en diciembre de 2010 la relación de solvencia de los EC se ubicó en 14.97%, cifra superior al promedio de la década (13.96%) y al nivel mínimo regulatorio (9.00%). El comportamiento creciente en este indicador que se observa desde 2006 corresponde en su mayor parte, a la expansión patrimonial que han realizado las entidades en los años más recientes. Esta evolución en el nivel de solvencia implica que las entidades cuentan en la actualidad con una mayor capacidad para atender pérdidas no esperadas en el desarrollo de su actividad.

Frente al cierre de 2009, los indicadores de rentabilidad del activo (ROA) y rentabilidad del patrimonio (ROE) disminuyeron para los distintos tipos de intermediarios, con excepción de los Proveedores de Infraestructura. Al finalizar 2010, el sistema financiero reportó utilidades por \$31.51 b, las cuales corresponden en \$22.81 b a las obtenidas por los recursos administrados y en \$8.70 b a las obtenidas por las entidades vigiladas. Este resultado corresponde en su mayoría a los resultados obtenidos por los FPM y los EC, los cuales registraron ganancias por \$15.71 y \$5.91 b, respectivamente.

## II. RESULTADOS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2010

### 1. Principales cuentas consolidadas

**Tabla 1**  
**Entidades vigiladas**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
<b>Establecimientos de Crédito (EC)</b>	270,532,601	60,339,318	175,904,406	37,841,516	5,914,501	15.1%	18.9%	16.8%	15.3%	471,871
Industria Aseguradora	32,487,575	23,653,808	128,295	8,485,779	1,469,512	13.2%	15.3%	3.4%	17.8%	79,003
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup>	2,244,961	1,493,499	-	1,802,759	425,328	21.2%	15.7%	-	20.2%	-29,443
Soc. Fiduciarias	1,663,782	1,102,032	-	1,330,059	307,125	9.4%	21.3%	-	9.8%	-17,638
Soc. Comisionistas de Bolsas	5,699,096	2,231,307	-	975,956	124,880	44.3%	68.8%	-	5.8%	-14,730
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	65,108	37,202	-	59,495	7,970	4.1%	8.5%	-	17.4%	-1,378
Proveedores de Infraestructura	1,239,455	300,538	-	969,629	76,932	4.2%	9.7%	-	6.0%	6,244
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	34,526,815	15,706,927	17,571,345	5,643,840	374,327	3.0%	6.9%	3.8%	3.7%	-260,619
<b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>	<b>348,459,395</b>	<b>104,864,631</b>	<b>N.A.</b>	<b>57,109,033</b>	<b>8,700,575</b>	<b>13.9%</b>	<b>16.8%</b>	<b>N.A.</b>	<b>14.1%</b>	<b>233,310</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-  
(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 2**  
**Fondos administrados por entidades vigiladas**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Fondo	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Resultados <sup>3</sup>	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Resultados (\$m)
<b>Fondo de Pensiones Moderado</b>	99,163,670	95,806,332	-	98,899,783	15,710,493	24.0%	21.9%	-	23.8%	-1,952,637
<b>Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)</b>	10,252,028	8,226,004	-	9,760,333	786,692	21.9%	16.5%	-	20.6%	-48,400
<b>Fondos de Cesantías (FC)</b>	5,759,217	5,412,952	-	5,719,916	683,307	16.4%	12.4%	-	16.2%	-189,211
<b>Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias</b>	23,562,425	16,504,938	-	23,211,914	693,436	7.0%	8.1%	-	6.7%	-652,724
<b>Otros Activos Fideicomitidos</b>	87,128,443	30,191,722	1,801,171	55,224,200	3,593,355	28.7%	44.4%	37.9%	41.1%	438,345
<b>Recursos de la Seguridad Social</b>	56,216,804	53,482,558	0	53,148,027	834,360	6.4%	4.7%	-	5.1%	-2,285,979
<b>FPV admin. por Soc. Fiduciarias</b>	1,391,370	1,226,302	0	1,378,959	46,372	13.6%	12.0%	-	13.1%	-41,390
<b>Fondos Mutuos de Inversión (FMI)</b>	888,318	698,653	-	814,365	110,406	15.4%	16.0%	-	17.0%	-26,032
<b>Carteras Colectivas admin. por S.A.I.</b>	2,220,194	1,589,413	-	2,172,196	167,354	51.2%	79.1%	-	48.3%	17,108
<b>Carteras Colectivas admin. por SCBV</b>	4,743,000	3,507,880	-	4,685,901	184,456	52.7%	75.8%	-	51.6%	45,336
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>291,325,468</b>	<b>216,646,754</b>	<b>1,801,171</b>	<b>255,015,593</b>	<b>22,810,232</b>	<b>20.2%</b>	<b>18.8%</b>	<b>37.9%</b>	<b>21.0%</b>	<b>-4,695,585</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-  
(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, carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios y especiales), y los activos fideicomitidos; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

## 2. Comportamiento de los activos

Al finalizar el 2010 los activos del sistema financiero (incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas) ascendieron a \$639.78 b (Gráfica 1), monto que corresponde a una tasa de crecimiento anual de 16.69%.

La mayor contribución a este crecimiento la realizaron los EC, con un incremento en el saldo de sus activos de \$35.49 b, al pasar de \$235.05 a \$270.53 b. Igualmente, se destaca el aumento en el total de los activos de los FPM, los cuales aumentaron \$19.22 b en 2010, ubicándose al cierre del año en \$99.16 b. Vale la pena mencionar que en conjunto estos dos intermediarios representan el 57.78% del total de los activos del sistema.

Vale la pena señalar que los mayores crecimientos anuales fueron registrados por las carteras colectivas, administradas tanto por las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores como por las Sociedades Administradoras de Inversión. Este resultado corresponde a un mayor número de carteras administradas en 2010 con respecto a las del año inmediatamente anterior.

En cuanto a la composición del activo (Gráfica 2), la mayor expansión anual tanto en términos absolutos como relativos, fue presentada por las inversiones. El portafolio del sistema presentó un aumento de \$49.39 b, al pasar de \$272.11 a \$321.51 b, con una variación anual de 18.15%. Por el lado de la cartera, se observó un incremento de \$25.83 b, pasando de \$152.00 a \$177.83 b con un crecimiento nominal anual de 16.99%<sup>1</sup>.

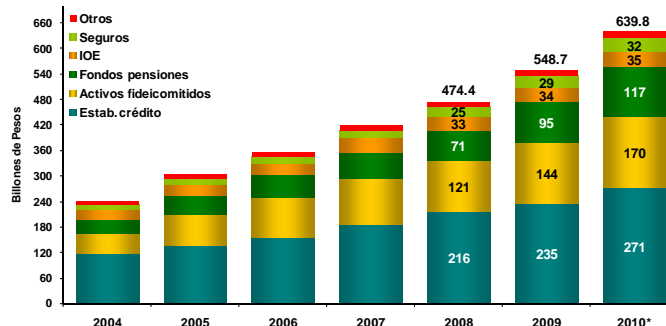
## 3. Inversiones

En 2010 y como se mencionó anteriormente, las inversiones presentaron un incremento de 18.15%. Este comportamiento es consecuencia, principalmente, de la dinámica registrada por las inversiones de los fondos de pensiones y cesantías, que en el año más reciente aumentaron en \$18.8 b (de \$90.64 a \$109.44 b), lo que equivale a un crecimiento de 20.74%. Otros intermediarios que influyeron de forma importante en el aumento del portafolio durante 2010, fueron las sociedades fiduciarias con los fondos que administran y los EC, los cuales aumentaron su portafolio en \$13.26 b y \$9.57 b, respectivamente. De esta forma, su saldo de inversiones al cierre de 2010 alcanzó en su orden \$101.41 b y \$60.34 b.

Al evaluar la expansión de las inversiones del sistema por tipo de instrumento durante el año más reciente se

Gráfica 1

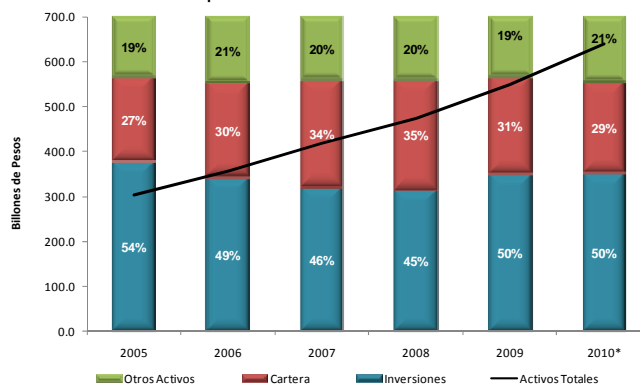
Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas



Cifras al cierre de cada año.  
\*2010: Cifras hasta diciembre.  
Fuente: Superintendencia Financiera, Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Gráfica 2

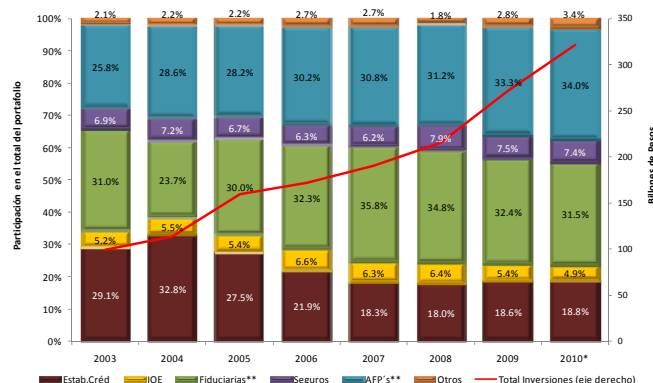
Composición de los activos - Total sistema financiero



Cifras a diciembre de 2010.  
\* Incluye información de disponible, posiciones activas y otros activos.  
Fuente: Superintendencia Financiera, Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Gráfica 3

Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



\* Información a diciembre de 2010.  
\*\* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
Fuente: Superintendencia Financiera, Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

<sup>1</sup> No incluye la cartera de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).



encuentra que las acciones son el tipo de instrumento que registró la evolución más destacable en saldo (\$18.16 b, pasando de \$47.81 a \$65.97 b) y en crecimiento (37.99%). En este periodo, éstas incrementaron su participación en el portafolio del sistema de 17.55% a 20.52% (Gráfica 4).

En cuanto a los títulos de deuda pública interna, en los cuales está invertido el 40.53% del portafolio del sistema, se registró también un incremento en su saldo de \$17.28 b durante 2010, al pasar de \$113.04 a \$130.32 b, lo que indica un crecimiento de 15.29%. Al cierre de 2010, en las acciones y los títulos de deuda pública se concentró el 61.05% del total de inversiones del sistema financiero colombiano.

#### 4. Resultados consolidados y rentabilidad<sup>2</sup>

Para 2010, el sistema financiero reportó utilidades por \$31.51 b, los cuales corresponden en \$22.81 b a los obtenidos por los recursos administrados y \$8.70 b a las registradas por las entidades vigiladas (Gráfica 5). Este resultado obedece, en su mayor parte, al comportamiento registrado por los FPM y los EC, que para el periodo bajo análisis registraron ganancias por \$15.71 y \$5.91 b, respectivamente. Vale la pena resaltar que las utilidades reportadas por estos dos intermediarios representan el 68.63% del total de las utilidades del sistema.

El comportamiento de los mercados financieros fue un factor determinante en las ganancias de los FPM, toda vez que su actividad se concentra esencialmente en realizar inversiones. En particular, la dinámica de sus resultados se deriva de un favorable desempeño de los títulos de deuda y participativos en 2010. En cuanto a los EC, las utilidades por su operación siguen siendo impulsadas principalmente por los ingresos que perciben a través de intereses.

Por otro lado, frente al cierre de 2009 los indicadores de rentabilidad ROA y ROE de las entidades vigiladas disminuyeron (Gráfica 6) en 27 y 168 pb, al ubicarse al cierre de 2010 en 2.50% y 15.24%, respectivamente. Los recursos de terceros presentaron una disminución en sus indicadores de 453 pb para el ROA y 456 pb para el ROE en igual periodo.

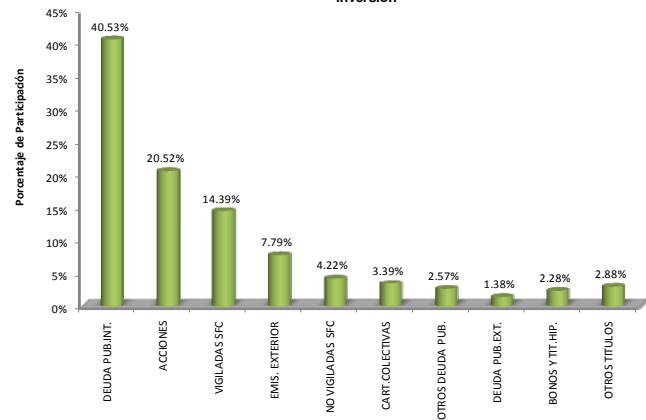
Este comportamiento fue generalizado para los distintos tipos de intermediarios (Tabla 3 y 4), con excepción de los Proveedores de Infraestructura, que en el año más reciente, aumentaron sus indicadores ROA y ROE en 26 y 21 pb, al situarlos en 6.21% y 7.93%, respectivamente.

<sup>2</sup> Los indicadores se calculan de la siguiente forma:

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

Gráfica 4

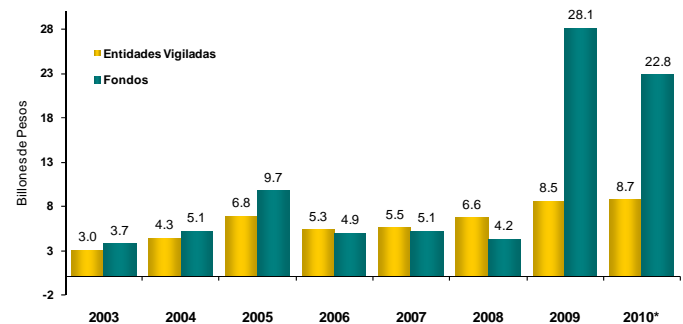
Composición del portafolio de inversiones del sistema financiero por tipo de inversión



\* Total inversiones diciembre de 2010 = \$321.51 billones  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

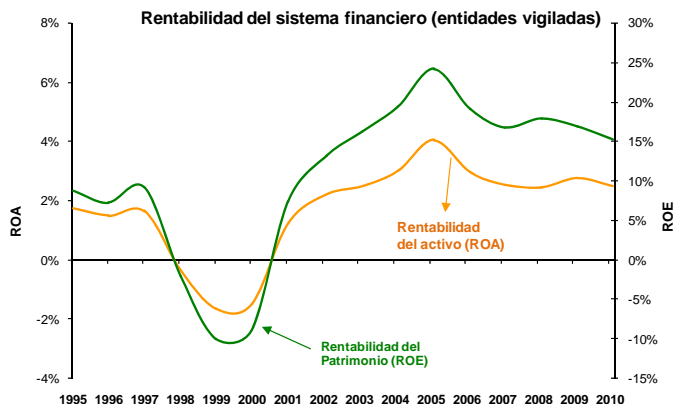
Gráfica 5

Resultados del sistema financiero y sus fondos



Estados Financieros al cierre de cada año.  
\*2010: Resultados acumulados a diciembre.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Gráfica 6



Nota: Datos corresponden a diciembre de cada año hasta 2010. Incluye las sociedades administradoras.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Tabla 3  
ROA y ROE de las entidades vigiladas

Tipo de Intermediario	dic-2010		dic-2009	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.2%	15.6%	2.3%	16.6%
Industria Aseguradora	4.5%	17.3%	4.8%	19.3%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>1</sup>	18.9%	23.6%	24.6%	30.3%
Soc. Fiduciarias	18.5%	23.1%	21.4%	26.8%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.2%	12.8%	3.5%	15.1%
Comisionistas de la BVC	2.2%	13.6%	3.4%	15.2%
Comisionistas de la BMC	-1.8%	-2.8%	10.5%	14.0%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	12.2%	13.4%	14.9%	18.4%
Proveedores de Infraestructura	6.2%	7.9%	5.9%	7.7%
Instituciones Oficiales Especiales	1.1%	6.6%	1.9%	11.7%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.5%</b>	<b>15.2%</b>	<b>2.8%</b>	<b>16.9%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

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

Tabla 4  
ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de fondo	dic-2010		dic-2009	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	14.9%	15.0%	20.8%	20.8%
Fondos de Pensiones	15.1%	15.2%	20.9%	21.0%
Fondos de Cesantías	11.9%	11.9%	17.6%	17.7%
Fondos mutuos de inversión	12.4%	13.6%	17.7%	19.6%
Fondos admin. por Fiduciarias <sup>1</sup>	1.94%	2.02%	6.0%	6.2%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>9.4%</b>	<b>9.6%</b>	<b>13.9%</b>	<b>14.2%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

(1) No incluye otros activos fideicomitidos

## 5. Principales cuentas por sector

**Tabla 5**  
**Establecimientos de crédito**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
<b>Estab. Bancarios</b>	242.641.504	53.794.902	159.085.143	31.483.237	4.819.418	20,0%	20,7%	23,1%	19,3%	444.180
<b>Corp. Financieras</b>	7.165.373	5.447.832	0	3.454.572	645.395	4,6%	14,6%	-	8,5%	-79.768
<b>Compañías de Financiamiento</b>	16.873.147	860.882	13.427.953	2.230.961	385.164	-25,8%	-24,2%	-27,7%	-14,9%	99.402
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	3.478.641	151.412	3.134.511	499.742	53.661	15,5%	-29,9%	18,8%	10,7%	9.532
<b>Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)</b>	373.935	84.289	256.800	173.004	10.863	15,3%	-10,9%	46,8%	4,6%	-1.475
<b>TOTAL</b>	<b>270.532.601</b>	<b>60.339.318</b>	<b>175.904.406</b>	<b>37.841.516</b>	<b>5.914.501</b>	<b>15,1%</b>	<b>18,9%</b>	<b>16,8%</b>	<b>15,3%</b>	<b>471.871</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-

(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	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
<b>Soc. de Capitalización</b>	1.337.715	1.221.330	21.133	318.212	37.514	20,4%	20,5%	-6,2%	31,7%	-68.064
<b>Seguros Generales</b>	9.910.168	5.263.662	63.029	2.752.750	354.378	13,5%	13,1%	2,2%	9,8%	67.433
<b>Seguros de Vida</b>	20.362.517	16.768.878	41.690	4.985.411	999.338	12,7%	15,9%	10,8%	23,3%	78.629
<b>Coop. de Seguros</b>	433.202	246.811	2.443	117.483	3.053	13,1%	16,5%	8,6%	11,0%	258
<b>Corredores de Seguros y Reaseguradoras</b>	295.168	15.217	0	163.900	57.429	14,3%	23,3%	-	10,6%	165
<b>Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)</b>	148.806	137.911	0	148.022	17.800	-6,9%	-12,7%	-	-7,0%	581
<b>TOTAL</b>	<b>32.487.575</b>	<b>23.653.808</b>	<b>128.295</b>	<b>8.485.779</b>	<b>1.469.512</b>	<b>13,2%</b>	<b>15,3%</b>	<b>3,4%</b>	<b>17,8%</b>	<b>79.003</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-

(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	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades <sup>2</sup>	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
<b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b>	<b>2.244.961</b>	<b>1.493.499</b>	<b>-</b>	<b>1.802.759</b>	<b>425.328</b>	<b>21,2%</b>	<b>15,7%</b>	<b>-</b>	<b>20,2%</b>	<b>-29.443</b>
<b>Fondo de Pensiones Moderado</b>	99.163.670	95.806.332	-	98.899.783	15.710.493	24,0%	21,9%	-	23,8%	-1.952.637
<b>Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)</b>	10.252.028	8.226.004	-	9.760.333	786.692	21,9%	16,5%	-	20,6%	-48.400
<b>Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)</b>	5.570.574	5.368.660	-	5.536.670	651.044	12,6%	11,5%	-	12,5%	-221.474
<b>Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)</b>	188.642	44.292	-	183.247	32.263	-	-	-	-	-
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>115.174.915</b>	<b>109.445.287</b>	<b>0</b>	<b>114.380.033</b>	<b>17.180.492</b>	<b>23,4%</b>	<b>21,0%</b>	<b>-</b>	<b>23,1%</b>	<b>-2.190.248</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-

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

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

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

**Tabla 8**  
**Sociedades fiduciarias y sus fondos**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>3</sup>	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	<b>1.663.782</b>	<b>1.102.032</b>	<b>0</b>	<b>1.330.059</b>	<b>307.125</b>	<b>9,4%</b>	<b>21,3%</b>	<b>-</b>	<b>9,8%</b>	<b>-17.638</b>
<b>Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias</b>	23.562.425	16.504.938	-	23.211.914	693.436	7,0%	8,1%	-	6,7%	-652.724
<b>Recursos de la Seguridad Social</b>	56.216.804	53.482.558	-	53.148.027	834.360	6,4%	4,7%	-	5,1%	-2.285.979
<b>FPV admin. por Soc. Fiduciarias</b>	1.391.370	1.226.302	-	1.378.959	46.372	13,6%	12,0%	-	13,1%	-41.390
<b>Otros Activos Fideicomitidos</b>	87.128.443	30.191.722	1.801.171	55.224.200	3.593.355	28,7%	44,4%	37,9%	41,1%	438.345
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>168.299.042</b>	<b>101.405.520</b>	<b>1.801.171</b>	<b>132.963.100</b>	<b>5.167.523</b>	<b>17,1%</b>	<b>14,8%</b>	<b>37,9%</b>	<b>18,0%</b>	<b>-2.541.749</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-

(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 (antes fondos comunes ordinarios y especiales), 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	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones <sup>2</sup>	Cartera	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	5.629.440	2.210.666	-	930.595	126.166	45,0%	70,4%	-	6,8%	-6.230
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	69.656	20.640	-	45.361	-1.286	1,8%	-15,6%	-	-12,2%	-8.501
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	65.108	37.202	-	59.495	7.970	4,1%	8,5%	-	17,4%	-1.378
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	5.764.205	2.268.509	-	1.035.450	132.850	43,6%	67,3%	-	6,4%	-16.108
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	888.318	698.653	-	814.365	110.406	15,4%	16,0%	-	17,0%	-26.032
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2.220.194	1.589.413	-	2.172.196	167.354	51,2%	79,1%	-	48,3%	17.108
Carteras Colectivas admin. por SCBV	4.743.000	3.507.880	-	4.685.901	184.456	52,7%	75,8%	-	51,6%	45.336
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	7.851.511	5.795.946	-	7.672.461	462.217	46,9%	66,3%	-	46,1%	36.412

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-

(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	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones <sup>2</sup>	Cartera	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales (casas de cambio)	29.095	8	-	20.681	-2.227	4,0%	-97,7%	-	12,7%	2.465
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	511.150	26.735	0	416.777	11.701	4,4%	-29,9%	0,0%	8,0%	4.636
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	345.070	73.966	-	228.410	28.737	6,1%	3,0%	-	9,5%	4.459
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	119.547	83.764	-	104.693	23.944	5,1%	15,3%	-	7,0%	5.510
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	25.746	14.986	-	25.186	-4.170	2,8%	6,7%	-	3,4%	404
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	63.728	39.752	-	61.430	-3.657	-10,6%	34,5%	-	-9,7%	-5.571
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	22.275	0	-	19.083	-5.043	-9,3%	-	-	-20,9%	-3.646
Calificadoras de Riesgo	8.106	50	-	4.085	711	-9,9%	-0,7%	-	-19,7%	-2.678
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	88.943	58.571	-	70.208	22.601	6,6%	31,6%	-	2,8%	485
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	5.754	1.500	-	4.287	1.412	41,5%	0,0%	-	52,4%	985
Admin. de sistema transaccional de divisas	10.026	0	-	6.125	3.313	12,8%	-	-	16,0%	114
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	2.948	1.207	-	2.576	393	13,6%	54,7%	-	18,0%	-43
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7.067	0	-	6.088	-783	60,2%	-100,0%	-	49,3%	-876
<b>TOTAL</b>	<b>1.239.455</b>	<b>300.538</b>	<b>0</b>	<b>969.629</b>	<b>76.932</b>	<b>4,2%</b>	<b>9,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>6.244</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-

(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 corresponde a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Tabla 11  
Instituciones oficiales especiales (IOE)  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Entidad	Dic-2010					Variaciones <sup>1</sup> Dic-10 / Dic-09				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Bancoldeix	5.546.339	725.229	4.804.910	1.382.338	98.821	-1,8%	63,4%	-9,5%	3,5%	25.145
Findeter	4.812.320	278.713	4.318.322	804.990	27.025	8,4%	68,6%	6,1%	3,6%	844
FEN	315.501	287.491	303.763	289.441	51.526	-13,1%	-13,2%	-17,0%	-14,1%	-64.771
Finagro	5.794.928	560.259	5.080.254	546.696	60.854	9,4%	10,8%	11,8%	3,2%	-9.954
Icetex	29.224	22.855	0	17.507	1.302	-5%	-2%	0,0%	8%	-1.624
Fonade	997.928	584.483	1.250	102.194	2.309	-13,7%	-23,1%	0,0%	-2,5%	-12.423
Fogafin	7.950.160	7.514.964	0	214.344	53.181	-5,6%	1,4%	0,0%	33,7%	-80.219
Fondo Nacional del Ahorro	4.373.468	1.459.741	2.802.886	1.782.439	60.543	10,0%	16,4%	16,5%	3,5%	-117.997
Fogacoop	341.219	243.505	0	55.838	5.507	8,3%	-2,1%	0,0%	-20,9%	-15.977
FNG	496.420	444.850	259.137	288.589	9.023	8,4%	11,5%	10,5%	3,1%	18.622
Caja de Vivienda Militar	3.869.309	3.584.836	823	159.464	4.236	12,7%	13,7%	-25,4%	45,6%	-2.265
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>34.526.815</b>	<b>15.706.927</b>	<b>17.571.345</b>	<b>5.643.840</b>	<b>374.327</b>	<b>3,0%</b>	<b>6,9%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-260.619</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011. A la fecha de corte no remitió información Corredores de Seguros -Multinacional-

(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.

### III. RESULTADOS POR SECTOR

#### 1. Establecimientos de crédito

##### Activos

Los activos de los EC aumentaron \$35.49 b en 2010 y cerraron el año en \$270.53 b, lo que equivale a un crecimiento nominal anual de 15.1%.

Al analizar los componentes de los activos el mayor aporte a la expansión de éstos en el año más reciente fue realizado por la cartera, que en términos brutos, presentó un aumento de \$25.33 b, equivalente a un crecimiento de 16.82%. De esta forma, la cartera explica un 70.61% del total del crecimiento de los activos de los EC durante 2010.

En cuanto a las inversiones, estas participaron en la evolución del activo con un 26.97%, al incrementar su saldo en \$9.57 b, con un crecimiento nominal anual de 18.85%.

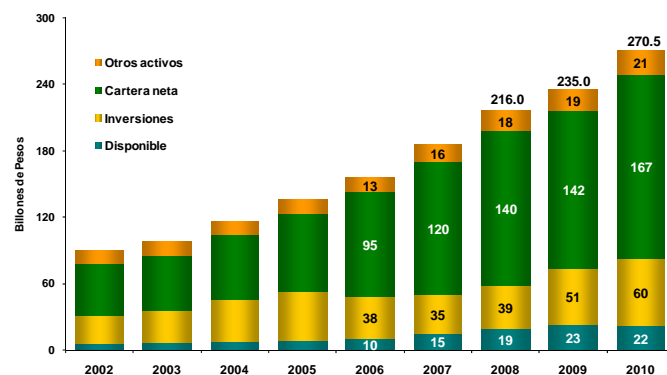
Por lo tanto, la dinámica de los activos de los EC corresponde a su actividad propia de intermediación de recursos, en un periodo de reactivación de la cartera, el consumo y la inversión, además de la valorización de inversiones.

Vale la pena mencionar que un comportamiento común dentro de los activos de los EC, es que en periodos de desaceleración de la cartera (Gráfica 9), el componente de inversiones tiende a ganar una mayor participación (Gráfica 8). No obstante, durante el 2010 el crecimiento de la cartera y las inversiones fue similar, por lo que sus participaciones se mantuvieron relativamente estables.

De esta forma, con respecto al cierre de 2009 la cartera presentó un incremento de 133 pb en su participación dentro del total del activo, al pasar de 60.49% a 61.82%. Mientras que la cartera también aumentó su participación en 70 pb, pasando de 21.60% a 22.30%.

Gráfica 7

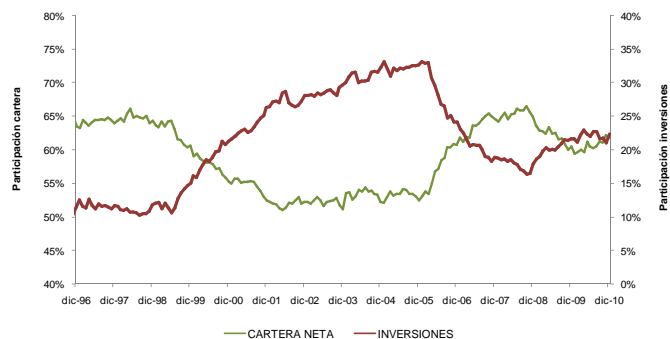
Total activos de los establecimientos de crédito



Cifras al cierre de cada año.  
\*2010: Cifras hasta diciembre.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Gráfica 8

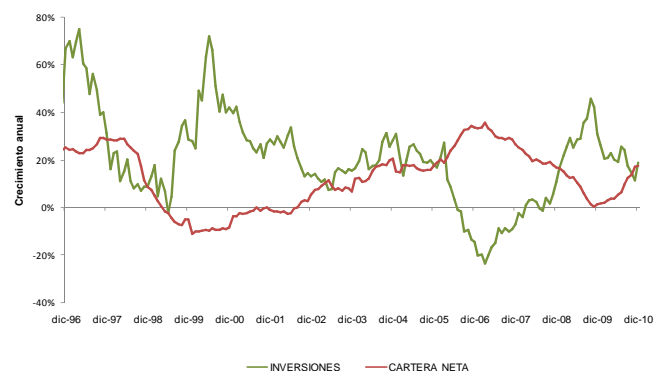
Participación de la cartera y las inversiones en el activo total de los Establecimientos de Crédito



Fuente: Superintendencia financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Gráfica 9

Crecimiento anual de la cartera y las inversiones de los Establecimientos de Crédito



Fuente: Superintendencia financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

## Cartera

### Saldo bruto

El 2010 se caracterizó por una importante reactivación del crédito. Al cierre del año, la cartera bruta ascendió a \$175.90 b, superior en \$25.33 b frente a lo registrado en diciembre de 2009. Este incremento es destacable si se compara con el aumento del saldo entre diciembre de 2008 y 2009, el cual fue de \$3.40 b (al pasar de \$147.17 b a \$150.57 b).

En términos absolutos y relativos, el incremento en el saldo de la cartera durante el último año obedece principalmente al dinamismo que mostraron las modalidades comercial y de consumo (Gráfica 10).

El saldo de la cartera comercial inició un proceso de crecimiento sostenido desde comienzos de 2010, comportamiento acorde con los fundamentales de la economía, los cuales mostraron un importante dinamismo durante el año. Al respecto, se destacan los indicadores de producción industrial y de comercio al por menor<sup>3</sup>.

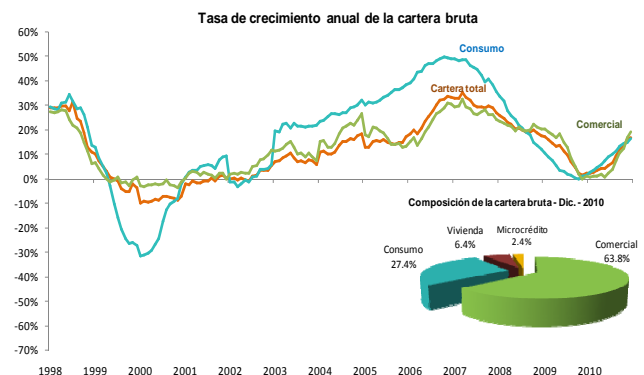
A su vez, el crecimiento de la cartera de consumo empezó a repuntar desde noviembre de 2009. Durante 2010 este comportamiento fue consistente con la tendencia del consumo de los hogares, el cual registró un crecimiento nominal anual en el tercer trimestre de 2010 de 7.39%, cifra superior a la observada en el mismo periodo del año anterior (4.26%).

Por su parte, la cartera de vivienda presentó un marcado dinamismo entre agosto de 2009 y noviembre de 2010. Este comportamiento está explicado principalmente por el beneficio de cobertura de tasas de interés adoptado por el gobierno en abril de 2009. Adicionalmente, las bajas tasas de interés y la inflación moderada han sido favorables para la dinámica de este portafolio. A pesar de lo anterior, entre noviembre y diciembre de 2010, el saldo de esta cartera se redujo en \$2.15 b (al pasar de \$13.41 b a \$11.25 b), lo cual se explica por la realización de titularizaciones.

### Tasa de crecimiento del saldo bruto

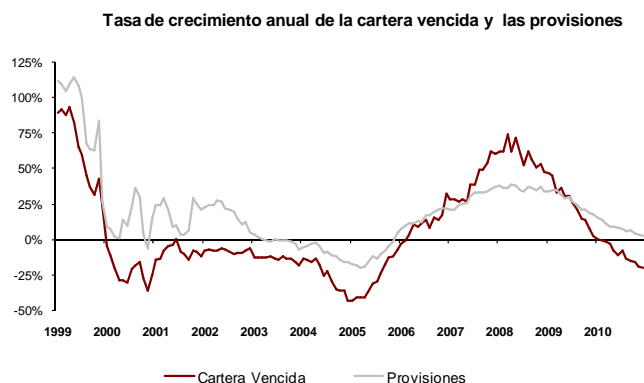
A diciembre de 2010, la cartera exhibió una tasa de crecimiento anual de 16.82%, cifra considerablemente mayor a la registrada un año atrás (2.31%), y con la que continúa la tendencia ascendente observada desde noviembre de 2009.

Gráfica 10



Nota: Datos hasta diciembre de 2010. Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Gráfica 11



Nota: Datos hasta diciembre de 2010. Cartera con leasing. No incluye IOE.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

<sup>3</sup> Entre diciembre de 2009 y noviembre de 2010, la producción real de la industria manufacturera (sin incluir trilla de café) y las ventas del comercio minorista crecieron 4.5% y 11.6%, respectivamente. Según los reportes del DANE a noviembre de 2010, el mayor impulso al crecimiento de la producción real fabril viene de los sectores de vehículos automotores, confecciones, sustancias químicas básicas y otros productos químicos. A su vez, las ventas del comercio minorista se han visto impulsadas en mayor medida por los sectores de equipo de informática y vehículos automotores y motocicletas.

Durante la mayor parte del año, las distintas modalidades, con excepción del microcrédito, incrementaron su ritmo de crecimiento anual. Se destaca el importante dinamismo registrado en el portafolio de vivienda, el cual obedece a las medidas del gobierno y a las condiciones coyunturales mencionadas anteriormente. Es importante resaltar que en diciembre de 2010 la cartera hipotecaria presentó una considerable reducción en su crecimiento anual asociado a la disminución de su saldo bruto por efecto de las titularizaciones realizadas en dicho mes.

En el caso de las carteras comercial y de consumo, al cierre de 2010 sus tasas de crecimiento fueron de 19.12% y 16.39%, respectivamente, resultados considerablemente superiores a los observados en diciembre de 2009 (en su orden, 0.98% y 1.44%). En relación con el portafolio comercial, vale la pena mencionar que durante 2010 su comportamiento estuvo influenciado negativamente por el importante dinamismo de la emisión de deuda privada por parte de las empresas, dada la coyuntura de bajas tasas de interés y de alta liquidez del mercado.<sup>4</sup>

Por su parte, la cartera de microcrédito estabilizó su crecimiento durante el último semestre de 2010. En diciembre su tasa de crecimiento fue 12.12%, con lo cual persiste la leve tendencia ascendente observada desde octubre del mismo año.

### Saldo vencido

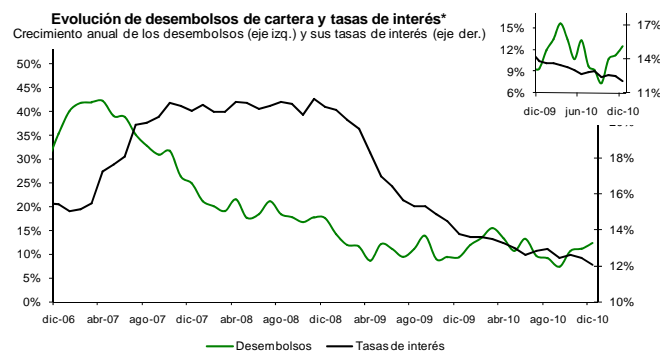
Desde mayo de 2009, se observa una tendencia a la baja en el saldo vencido total. Durante el último año, dicho saldo se redujo en \$1.21 b, al pasar de \$6.28 b a \$5.06 b. Este comportamiento se presentó en todas las modalidades y fue más pronunciado en los portafolios comercial y de consumo, cuyas carteras en mora disminuyeron en \$610.95 mm (al pasar de \$2.91 b a \$2.30 b) y \$549.43 mm (pasando de \$2.69 b a \$2.14 b), respectivamente.

### Tasa de crecimiento del saldo vencido

El ritmo de crecimiento anual de la cartera vencida viene desacelerándose desde comienzos de 2008. Frente al cierre de 2009, la tasa de crecimiento presentó una reducción de 22.63 pp, al pasar de 3.30% a -19.34%.

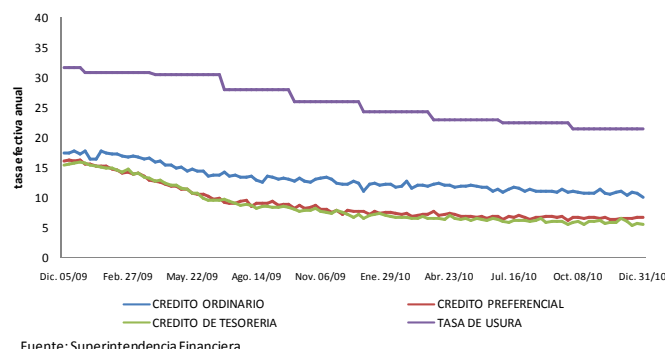
En diciembre de 2010, las distintas modalidades presentaron tasas de crecimiento anuales negativas en su saldo vencido de -20.97% para comercial, -20.41% para consumo, -14.50% para microcrédito y -4.78% para vivienda.

Gráfica 12



Gráfica 13

### Tasas de interés cartera comercial



<sup>4</sup> Durante 2010 se realizaron colocaciones por \$18.62 b, mientras que en 2009 este monto ascendió a \$15.70 b. Estas cifras incluyen bonos, acciones y boceas.

## Saldo y crecimiento de las provisiones

A partir de mayo de 2010, el saldo de provisiones ha permanecido relativamente estable en un nivel promedio de \$8.58 b. Al cierre de 2010, éstas ascendieron a \$8.67 b con una tasa de crecimiento anual de 3.24%. Desde mediados de 2008, se observa una tendencia descendente en el ritmo de crecimiento de las provisiones, comportamiento que se registra en todas las modalidades, con excepción del microcrédito, y que ha sido más pronunciado en el portafolio de consumo.

La reciente evolución de las provisiones se explica por la marcada desaceleración de la cartera vencida, lo cual contrarresta el efecto de la reactivación de los desembolsos.

## Desembolsos y tasas de interés

El crecimiento anual de los desembolsos (promedio móvil de doce meses) ha tendido a estabilizarse desde abril de 2009.

En diciembre de 2010 el valor de los desembolsos fue \$45.90 b, aumentando en \$10.33 b frente a lo colocado al cierre de 2009 (\$35.57 b)<sup>5</sup>. En términos absolutos, este comportamiento es consecuencia del incremento en los desembolsos de créditos comerciales (\$8.61 b) y de consumo (\$1.45 b). En términos relativos, el mayor crecimiento nominal anual se observó en la modalidad de microcrédito (46.35%).

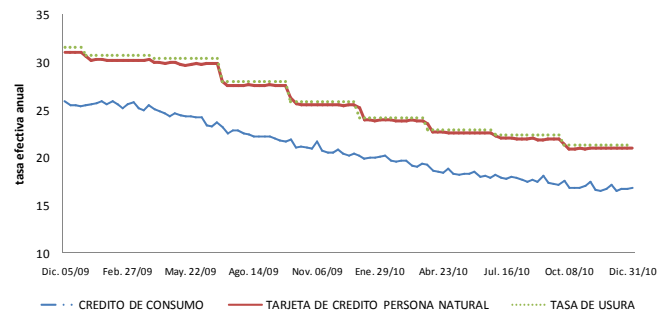
Por su parte, se observa una tendencia a la baja en los tipos de interés de colocación desde finales de 2008, lo cual obedece a la política monetaria expansiva adoptada por el Banco de la República.

Al comparar los cierres de 2009 y de 2010, las tasas ponderadas por modalidad de crédito registraron disminuciones de 150 pb (comercial, gráfica 13), 417 pb (consumo, gráfica 14) y 97 pb (vivienda, gráfica 16). En el caso del microcrédito, su tasa de colocación aumentó levemente en 0.06 pb (Gráfica 15).

La reducción de los tipos de interés observada en el último año es significativamente menor a la registrada en 2009, con excepción del microcrédito, cuya tasa se incrementó en 386 pb. Por modalidad, las disminuciones que se presentaron durante 2009 fueron las siguientes: 734 pb (comercial), 556 pb (consumo) y 439 pb (vivienda).

Gráfica 14

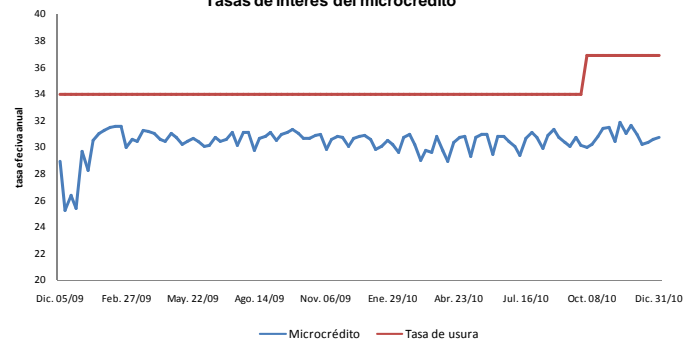
Tasas de interés cartera de consumo



Fuente: Superintendencia Financiera

Gráfica 15

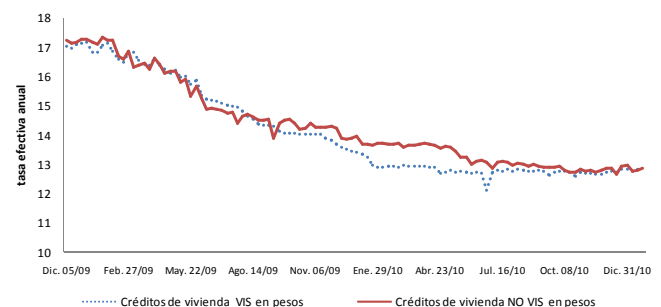
Tasas de interés del microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera

Gráfica 16

Tasas de interés cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera

<sup>5</sup> Es importante aclarar que para diciembre de 2009 y 2010 se consolidó información de desembolsos de cinco semanas.



Por su parte, entre noviembre de 2008 y diciembre de 2010 el tipo de intervención del Banco de la República se redujo en 700 pb, mientras que la tasa ponderada de colocación total disminuyó en 919 pb.

## Riesgo de crédito

### Indicadores de calidad<sup>6</sup>

Entre diciembre de 2009 y el cierre de 2010, los indicadores de calidad por mora y por riesgo de la cartera total mejoraron, comportamiento que fue más pronunciado en el segundo caso.

En relación con el indicador por mora, dicha mejoría se presentó en todas las modalidades y fue más marcada en el portafolio de consumo. Esto se explica principalmente por el dinamismo de las colocaciones de todas las carteras, lo cual ha venido incrementando el saldo bruto frente al vencido.

Por riesgo, la mejoría se observó en todas las modalidades, con excepción de vivienda, y fue más pronunciada en la cartera de consumo. El aumento del indicador del portafolio hipotecario se explica principalmente por las titularizaciones realizadas en diciembre de 2010, las cuales redujeron el saldo bruto.

### Indicadores de cobertura<sup>7</sup>

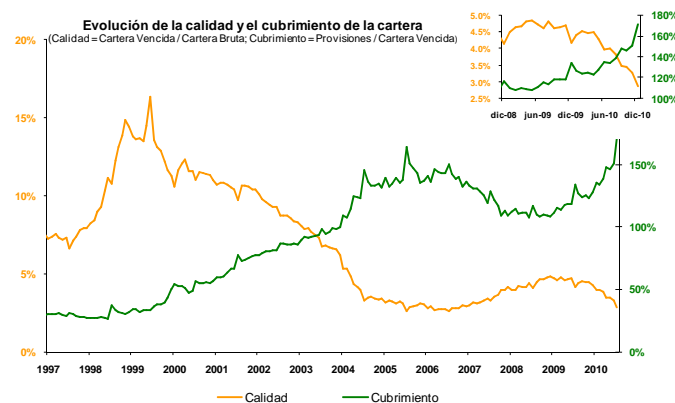
En relación con el indicador de cobertura, su comportamiento ascendente observado desde mayo de 2009 está explicado por el mayor dinamismo de las provisiones frente al de la cartera vencida (Gráfica 11).

En el último año, los indicadores de cobertura de la cartera total por mora y por riesgo registraron un incremento, el cual es más pronunciado en el primer caso.

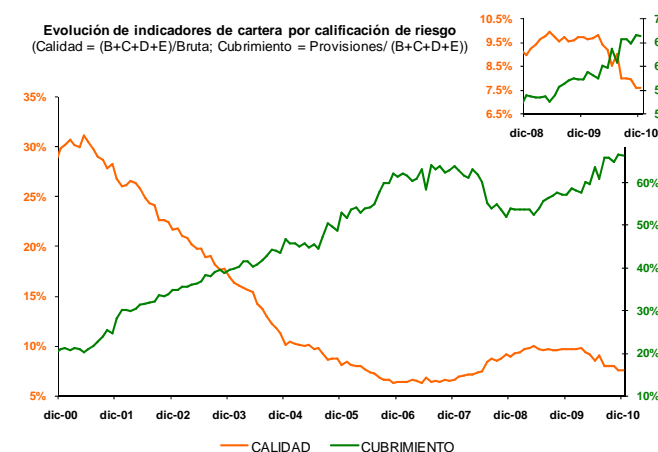
En relación con la cobertura por mora, dicho incremento se presentó en todas las modalidades y fue más marcado en el portafolio comercial (al pasar de 157.09% a 211.15%).

Por riesgo, el aumento se registró en todas las carteras, con excepción de vivienda, y fue más pronunciado en el microcrédito (al pasar de 53.98% a 64.91%). En este último caso, el incremento obedece a la constitución de provisiones adicionales por parte de algunas entidades representativas y al reciente dinamismo de las colocaciones de dicho portafolio. Es importante mencionar que la reducción del indicador de

Gráfica 17



Gráfica 18



<sup>6</sup> El indicador de calidad de cartera por mora se define como la razón entre la cartera vencida y la cartera bruta, mientras que el indicador de calidad de cartera por riesgo es la relación entre la cartera con calificación diferente a A (es decir, B, C, D y E) y la cartera bruta total.

<sup>7</sup> El indicador de cobertura de cartera por mora es la razón entre las provisiones y la cartera vencida, mientras que el indicador por de cobertura de cartera por riesgo se define como la relación entre las provisiones y la cartera con calificación diferente a A.



la modalidad hipotecaria (pasó de 36.63% a 35.71%) obedece a las operaciones de titularización mencionadas anteriormente.

## Inversiones

Al finalizar el 2010, las inversiones de los EC se situaron en \$60.34 b, aumentando en \$9.57 b frente al nivel observado al cierre de 2009 (\$50.77 b). Lo anterior equivale a una tasa de crecimiento nominal anual de 18.85%.

El incremento en el nivel de inversiones en el año más reciente (\$9.57 b), corresponde en un 52.80% al incremento de las inversiones en renta fija (\$5.05 b) y el porcentaje restante a las inversiones de renta variable (\$4.52 b).

En igual periodo, se observa que disminuyeron las inversiones negociables (-20.89%), mientras las inversiones disponibles para la venta y para mantener hasta el vencimiento aumentaron en 76.95% y 24.35%, respectivamente.

Por tipo de título, las acciones son los instrumentos que registraron el mayor crecimiento durante el año y que impulsaron la expansión del portafolio. Las inversiones en estos títulos aumentaron \$4.86 b, equivalente a una variación anual de 66.00%, al pasar de \$7.36 b en diciembre de 2009 a \$12.22 b en igual mes de 2010 (Gráfica 19).

Las inversiones en bonos y títulos hipotecarios (aumentaron en \$2.82 b) junto con las inversiones en títulos de deuda pública interna (crecieron en \$2.78 b), fueron otros productos que presentaron una importante expansión en 2010 dentro del portafolio de los EC.

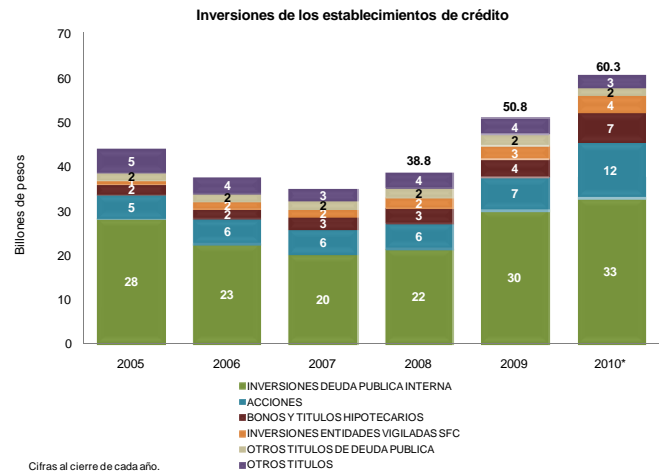
## Riesgo de mercado

Durante la mayor parte de 2010, el monto expuesto al riesgo de mercado aumentó (Gráfica 20), lo que se explica específicamente en el incremento del portafolio de inversiones de los EC.

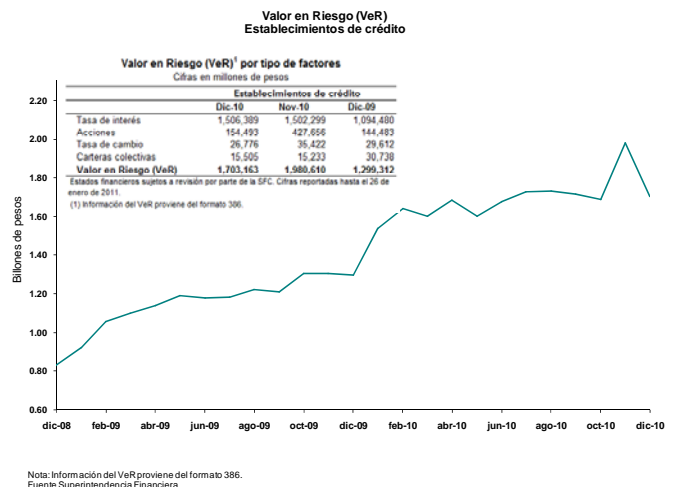
Al cierre de año, el valor en riesgo (VeR)<sup>8</sup> llegó a \$1.71 b, aumentando \$403.85 mm, frente a los \$1.30 b registrados al finalizar el 2009.

Por tipo de factor se observa que este comportamiento se explica en el mayor VeR de los títulos expuestos a tasa de interés y acciones. Este resultado es acorde con los rubros en que se realizaron las mayores expansiones en el portafolio de los EC en el año que acaba de terminar.

Gráfica 19



Gráfica 20



<sup>8</sup> Dentro del cálculo del valor en riesgo solamente se tienen en cuenta aquellas inversiones clasificadas en el libro de tesorería y aquellas posiciones del libro bancario denominadas en moneda extranjera. Es importante aclarar que la metodología estándar para la medición del valor en riesgo de mercado para los establecimientos de crédito no tiene componente de diversificación y asume choques históricos.

Al observar la evolución de cada factor en el año más reciente, se observa que la tendencia creciente se profundiza en el factor de tasa de interés, influyendo de manera significativa en el VeR total, dada su participación en el mismo.

## Depósitos

En 2010 el total de depósitos y exigibilidades aunque de forma leve ha retomado una tendencia creciente en su ritmo de incremento anual (Gráfica 21). Este comportamiento se debe en su totalidad al dinamismo registrado por los depósitos a la vista durante el año bajo análisis, cuyo saldo asciende a \$111.03 b al cierre de 2010.

Tanto las cuentas de ahorro como las cuentas corrientes registraron importantes crecimientos durante el año, impulsando de forma significativa las captaciones de los EC, debido a que éstas representan un 65.39% del total de depósitos y exigibilidades.

A su vez, es importante resaltar la tendencia que han tenido los “otros” tipos de depósitos (\$6.59 b a diciembre de 2010), que en su mayoría representa los “depósitos especiales”<sup>9</sup> y que han venido impactando de forma positiva las captaciones del sistema.

Finalmente, los CDT que a partir del segundo y tercer trimestre del año anterior se recuperaron, retornaron a la tendencia negativa en su ritmo de crecimiento a partir de septiembre de 2010, al parecer por una mayor preferencia por liquidez de los clientes.

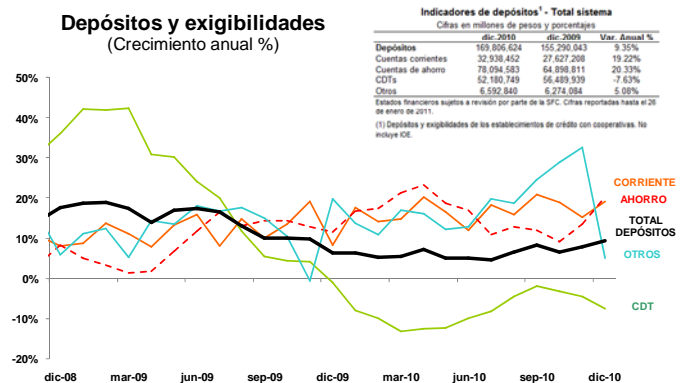
## Resultados y rentabilidad

Los EC registraron mayores resultados en 2010 en comparación con el año anterior, debido al buen desempeño de los mercados financieros y el mayor dinamismo en su actividad de intermediación.

En el año anterior, los EC alcanzaron utilidades por \$5.91 b (Gráfica 22), cifra superior en \$471.87 mm a la observada en 2009. Al evaluar las utilidades operacionales de estas entidades, se encuentra que el 57.25% se explica por concepto del margen neto de intereses, el 18.93% por servicios financieros y un 14.09% por valoración de inversiones. Frente a la participación de estos rubros en las ganancias operacionales de 2009, la cartera aumentó su participación en 1.18 pp y los servicios financieros en 0.75 pp, mientras la valoración de inversiones presentó una disminución de 2.18 pp.

En 2010 los indicadores de rentabilidad disminuyeron frente a los niveles observados durante 2009. Lo

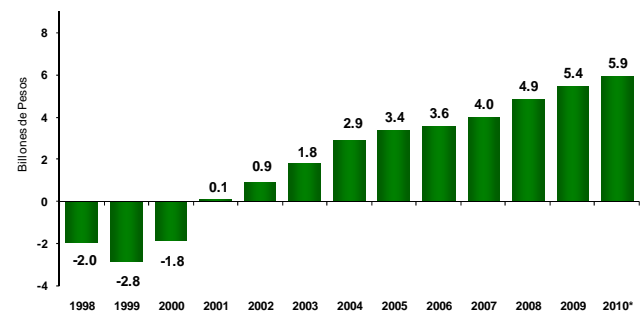
Gráfica 21



Nota: Datos hasta diciembre 2010. Establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Gráfica 22

Resultados establecimientos de crédito



Estados Financieros al cierre de cada año  
\*2010: Resultados acumulados a diciembre  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

<sup>9</sup> Depósitos especiales están conformados por los depósitos constituidos por la Nación y el Banco de la República, así como los depósitos recibidos de clientes para compra de certificados de cambio y para efectuar pagos en el exterior. Adicionalmente, los depósitos en garantía recibidos por cada entidad para atender el pago de obligaciones a su favor, que por una u otra circunstancia no se pueden aplicar inmediatamente.

anterior obedece, en su mayoría, al mayor dinamismo de los activos y el patrimonio con respecto al observado para las utilidades. En los doce meses más recientes estos indicadores se ubicaron en promedio en 2.41% para el ROA y 17.81% para el ROE, ubicándose en niveles muy cercanos a los observados durante los tres años más recientes (Gráfica 23).

## Solvencia<sup>10</sup>

El comportamiento creciente de la solvencia que se observa desde 2006 (Gráfica 24), corresponde principalmente a la expansión patrimonial que han realizado las entidades en los últimos años.

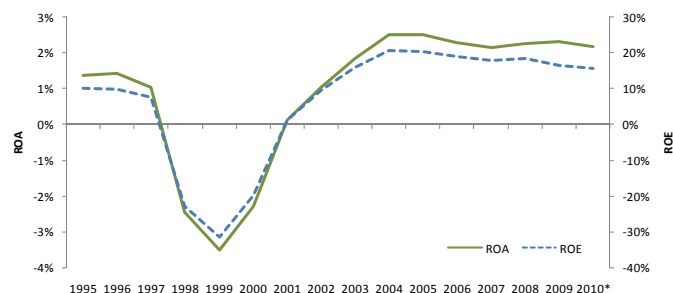
En diciembre de 2010, la relación de solvencia de los EC se ubicó en 14.97%, superior al promedio de la década (13.96%) y al nivel mínimo regulatorio (9.00%). Lo anterior refleja que las entidades cuentan con una mayor capacidad para atender pérdidas no esperadas en el desarrollo de su actividad.

Un mayor patrimonio genera confianza frente a las obligaciones adquiridas con el sistema. En el último año, el patrimonio técnico de los EC creció 20.53% cerrando 2010 en \$34.63 b. En términos absolutos esto se explica principalmente por la expansión observada en el patrimonio de los bancos (aumentó \$5.79 b).

Por su parte, los activos ponderados por nivel de riesgo aumentaron en 18.51%, al alcanzar los \$211.59 b.

Gráfica 23

Rentabilidad de los establecimientos de crédito

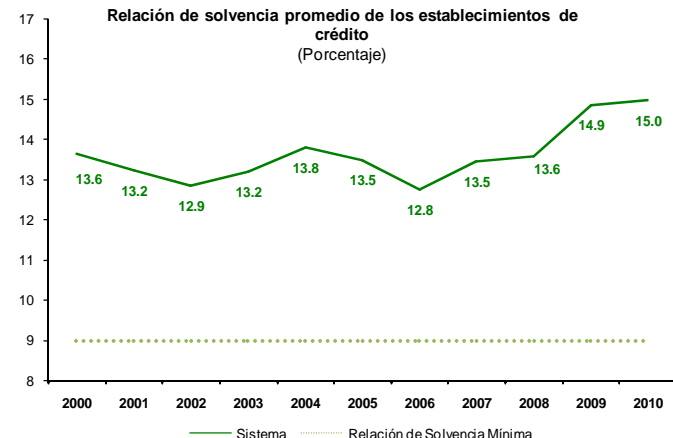


Nota: Datos corresponden a diciembre de cada año hasta 2010.

Fuente: Superintendencia financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

Gráfica 24

Relación de solvencia promedio de los establecimientos de crédito (Porcentaje)



Nota: Datos corresponden a diciembre de cada año hasta 2010. Establecimientos de crédito con cooperativas, sin IOE.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

<sup>10</sup> Para una entidad, la solvencia se define como la razón entre el patrimonio técnico y la suma entre los activos ponderados por riesgo de contraparte y cien novenos del valor del riesgo de mercado (VeR) evaluado sobre los títulos negociables o disponibles para la venta.

## Principales indicadores

**Tabla 12**  
**Principales indicadores de cartera y leasing <sup>1</sup>**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

dic-2010	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
<b>SALDOS</b>					
<b>Cartera bruta</b>					
Diciembre 2010	112,169,828	48,176,368	11,253,819	4,304,390	175,904,406
Diciembre 2009	94,164,738	41,392,369	11,177,859	3,839,139	150,574,105
Noviembre 2010	109,377,477	47,261,865	13,406,082	4,254,882	174,300,305
<b>Cartera Vencida</b>					
Diciembre 2010	2,302,843	2,143,191	429,835	188,594	5,064,463
Diciembre 2009	2,913,794	2,692,622	451,429	220,576	6,278,421
Noviembre 2010	2,656,149	2,412,756	457,404	210,329	5,736,638
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>					
Diciembre 2010	4,862,485	3,044,391	340,874	201,334	8,669,237
Diciembre 2009	4,577,331	3,111,370	341,048	159,320	8,396,848
Noviembre 2010	4,757,271	3,116,850	371,251	188,158	8,672,275
<b>PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)</b>					
Cartera bruta	63.77%	27.39%	6.40%	2.45%	100.00%
Cartera Vencida	45.47%	42.32%	8.49%	3.72%	100.00%
Provisiones <sup>2</sup>	56.09%	35.12%	3.93%	2.32%	100.00%
<b>CRECIMIENTO (%)</b>					
<b>Cartera bruta</b>					
Diciembre 2010	19.12%	16.39%	0.68%	12.12%	16.82%
Diciembre 2009	0.98%	1.44%	11.43%	24.44%	2.31%
Noviembre 2010	16.93%	14.75%	20.41%	11.23%	16.44%
<b>Cartera Vencida</b>					
Diciembre 2010	-20.97%	-20.41%	-4.78%	-14.50%	-19.34%
Diciembre 2009	15.35%	-8.42%	7.01%	16.28%	3.30%
Noviembre 2010	-18.48%	-20.94%	-6.40%	-11.07%	-18.46%
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>					
Diciembre 2010	6.23%	-2.15%	-0.05%	26.37%	3.24%
Diciembre 2009	24.22%	10.05%	12.74%	39.71%	18.14%
Noviembre 2010	6.97%	-2.11%	9.07%	12.19%	3.94%
<b>CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)</b>					
<b>Calidad <sup>3</sup></b>					
<b>Por mora</b>					
Diciembre 2010	2.05%	4.45%	3.82%	4.38%	2.88%
Diciembre 2009	3.09%	6.51%	4.04%	5.75%	4.17%
Noviembre 2010	2.43%	5.11%	3.41%	4.94%	3.29%
<b>Por calificación</b>					
Diciembre 2010	7.72%	7.82%	8.48%	7.21%	7.78%
Diciembre 2009	9.83%	10.58%	8.33%	7.69%	9.87%
Noviembre 2010	7.47%	8.51%	7.15%	7.78%	7.74%
<b>Cubrimiento <sup>4</sup></b>					
<b>Por mora</b>					
Diciembre 2010	211.15%	142.05%	79.30%	106.76%	171.18%
Diciembre 2009	157.09%	115.55%	75.55%	72.23%	133.74%
Noviembre 2010	179.10%	129.18%	81.16%	89.46%	151.17%
<b>Por calificación</b>					
Diciembre 2010	56.14%	80.86%	35.71%	64.91%	63.32%
Diciembre 2009	49.45%	71.02%	36.63%	53.98%	56.50%
Noviembre 2010	58.21%	77.53%	38.73%	56.86%	64.32%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

(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 tradicional = Cartera vencida / Cartera bruta; Calidad por calificación = Cartera B, C, D y E / Cartera bruta.

(4) Cubrimiento tradicional = Provisiones / Cartera vencida; Cubrimiento por calificación = Provisiones / Cartera B, C, D y E.

**Tabla 13**  
**Principales indicadores de colocación de recursos <sup>1</sup>**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	dic-2010	dic-2009	nov-2010	Variación anual <sup>2</sup>	Variación mensual <sup>2</sup>
<b>Desembolsos</b>	45,902,767	35,570,215	30,101,752	29.0%	52.5%
Comercial <sup>3</sup>	39,349,235	30,740,085	25,506,080	28.0%	54.3%
Consumo <sup>4</sup>	5,392,160	3,940,618	3,865,689	36.8%	39.5%
Vivienda	964,621	755,073	586,002	27.8%	64.6%
Microcrédito	196,750	134,439	143,981	46.3%	36.7%
<b>Tasas de interés <sup>5</sup></b>	12.05%	13.77%	12.46%	-1.72%	-0.41%
Comercial	11.05%	12.55%	11.44%	-1.50%	-0.39%
Consumo	18.69%	22.86%	18.58%	-4.17%	0.11%
Vivienda	12.15%	13.12%	11.96%	-0.97%	0.18%
Microcrédito	30.59%	30.59%	31.31%	0.00%	-0.72%

(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 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.

## 2. Industria aseguradora

El sector asegurador registró a lo largo del 2010 un comportamiento positivo que le permitió obtener utilidades a diciembre por \$1.35 b, registrando así un crecimiento de 12.09%, con respecto al 2009, compensando el resultado técnico<sup>11</sup> del sector (negativo).

A nivel de ramos, es importante resaltar el comportamiento de automóviles, el cual registró una de las utilidades más altas respecto a diciembre de 2009, al pasar de \$17.50 b a \$71.62 b, en diciembre de 2010, como consecuencia del aumento en la venta de automóviles.

Los activos de la industria aseguradora mostraron una dinámica de crecimiento durante el 2010. Por su parte, el portafolio de inversiones registró participaciones sobre el total de los activos, que pasaron de 70.65% en enero a 72.56% en diciembre, alcanzando un máximo de 81.29% en mayo de 2010 (Gráfica 25). De esta forma, el portafolio se ubicó finalmente en \$22.27 b.

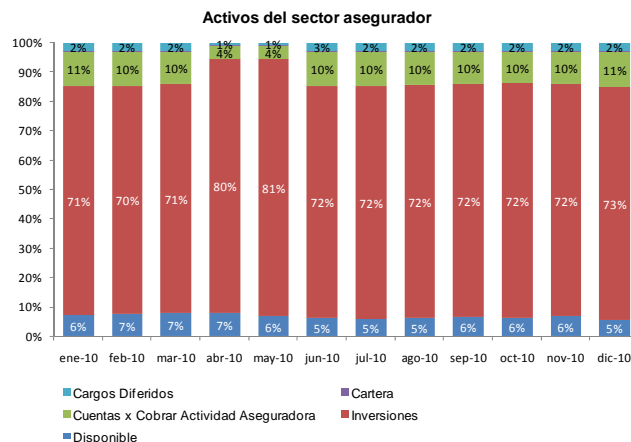
En términos de crecimiento nominal, las inversiones se incrementaron en 15.25% con relación a diciembre de 2009, lo que se tradujo en un crecimiento nominal del activo de 12.99%<sup>12</sup>.

En el mismo periodo los títulos de deuda pública fueron el principal instrumento de inversión con participaciones de 82.81% del total de las inversiones, ubicándose a finales del periodo en \$18.45 b (Gráfica 26). Por su parte la contribución de los títulos participativos dentro de las inversiones, durante el año, se mantuvo, en promedio, alrededor de 15.04%. Vale la pena mencionar, el vencimiento de TES 2014 en mayo, lo que hizo que la inversión en éstos cayera, como se observa en la gráfica.

Por su parte, durante el 2010, las compañías de seguros de vida (CSV) y generales (CSG), emitieron primas por \$12.26 b, presentando un incremento de 7.20% frente a 2009. La participación de las primas emitidas dentro del total de los ingresos de las compañías a diciembre fue de 39.67%, lo que implicó un aumento en los ingresos de las compañías por este rubro (Gráfica 27).

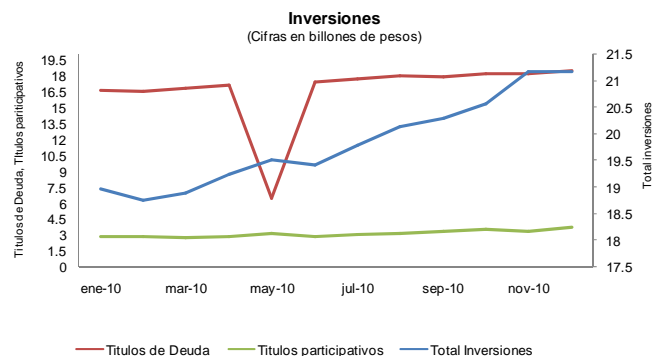
Los siniestros liquidados para todos los ramos ascendieron a \$5.74 b, aumentando 0.13% en las CSG y 13.31% en las CSV. Es importante señalar que la

Gráfica 25



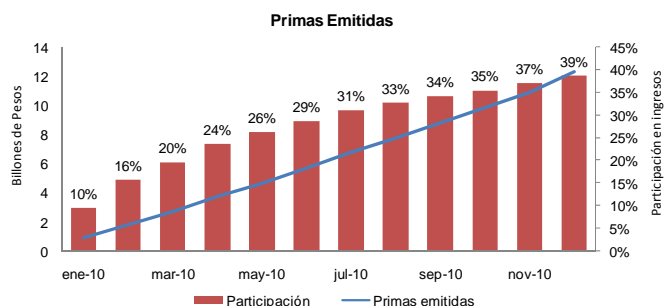
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión.

Gráfica 26



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión.

Gráfica 27



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión.

<sup>11</sup> El resultado técnico es definido como la diferencia entre las primas devengadas y los costos por siniestralidad y gastos de la actividad aseguradora.

<sup>12</sup> Correspondiente a un crecimiento real de 11.71% y 9.51% para las inversiones y los activos respectivamente.



participación de los siniestros sobre los gastos de las compañías se mantuvo constante durante el último mes del año (Gráfica 28), a pesar de la ola invernal.

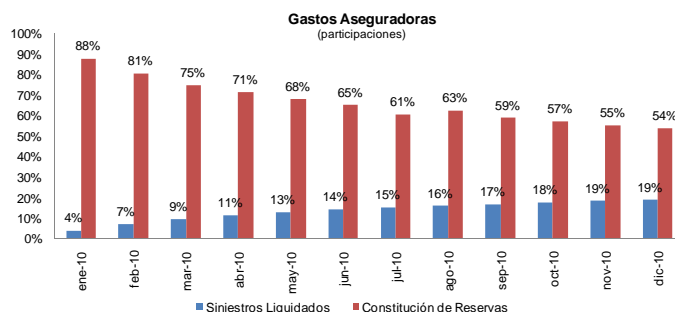
Con respecto a los gastos, vale la pena resaltar la variación en el nivel de la constitución de reservas de 71.79% respecto a diciembre del 2009. No obstante, presentaron una tendencia a la baja en cuanto a su participación respecto al total de gastos (Gráfica 28).

Por otra parte, durante el año en cuestión, se observó una disminución en los niveles de cobertura<sup>13</sup>, de manera que en diciembre del 2009 este indicador fue de 91.71%, mientras para el mismo mes de este año, esta se ubicó en 88.76% (Gráfica 29).

Por su parte, se presentó una tendencia a la baja en el margen técnico de utilidad<sup>14</sup>, el cual pasó de 8.86% en enero de 2010 a -13.60% en diciembre del mismo año. Este indicador mide la utilidad operacional de este negocio, y su disminución obedece al aumento en el recaudo por concepto de primas emitidas.

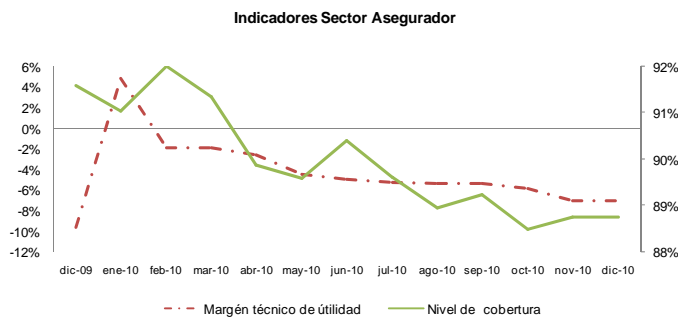
Vale la pena mencionar que el marco regulatorio de seguros se modificó con la expedición de los decretos 2953 y 2954 del 6 de agosto de 2010, los cuales reglamentaron el régimen de inversión de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización y el régimen de patrimonio adecuado de las entidades aseguradoras.<sup>15</sup>

**Gráfica 28**



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión.

**Gráfica 29**



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión.

<sup>13</sup> El cálculo del nivel de cobertura se hizo como la razón entre reservas técnicas y las inversiones.

<sup>14</sup> El margen técnico se calculó como la razón entre Resultado técnico y Primas emitidas.

<sup>15</sup> Con base en lo anterior y con el fin de facilitar el registro de las nuevas operaciones y la supervisión, la Superintendencia Financiera de Colombia expidió la Circular Externa 35 de 2010, que modificó el PUC de las aseguradoras. Igualmente, se implementaron los nuevos formatos 478 "Riesgo de Suscripción", 479 "Riesgo de Activo", 480 "Patrimonio Técnico vs Patrimonio Adecuado"; 481 "Declaración del Control de Ley Defecto de Inversión de las Reservas Técnicas" y 482 "Otros Instrumentos Computables para Inversiones de las Reservas". Información que los vigilados deben reportar oficialmente a partir de diciembre de 2010.



### 3. Fondos de pensiones y de cesantías

El último trimestre de 2010 se caracterizó por la entrada en vigencia de los Decretos 2949 y 2955 de 2010 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que reglamentó el esquema “*multifondos*” para las administradoras del régimen de ahorro individual con solidaridad.

Los “*multifondos*” son un mecanismo que pretende ajustar la inversión del afiliado al régimen de ahorro individual con solidaridad, de acuerdo a su perfil de riesgo y edad. Particularmente el esquema permite realizar una elección del portafolio de inversión de acuerdo a las necesidades de capitalización del ahorro pensional. En particular, la reglamentación vigente creó tres tipos de fondos, a saber: conservador, moderado y de mayor riesgo.

Así mismo, dicha reglamentación incorpora nuevos lineamientos respecto al cálculo de la rentabilidad mínima que deberán garantizar las sociedades administradoras a sus afiliados dentro del esquema “*multifondos*” y los periodos aplicables para su verificación.

Al cierre de diciembre de 2010, el valor de los fondos de pensiones y cesantías ascendió a \$115.90 b, lo cual representa un incremento de 22.93% respecto a diciembre de 2009. De este monto, \$98.90 b corresponde a fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$11.29 b a fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$5.72 b a fondos de cesantías (FC). El crecimiento anual de cada uno de éstos fue de 23.78%, 19.20% y 16.23%, respectivamente.

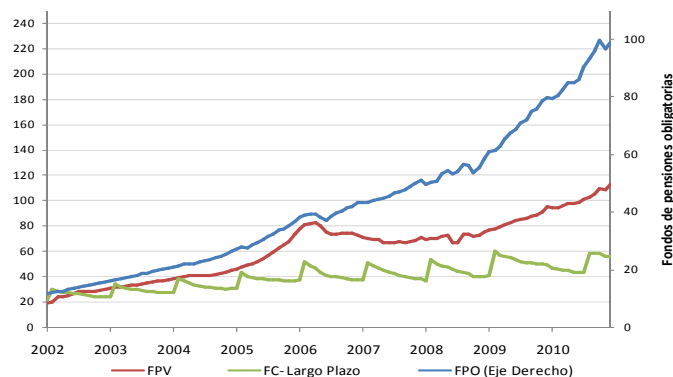
Es importante señalar que a partir del 15 de septiembre de 2010, el fondo de pensiones obligatorias existente se constituyó en el Fondo de Pensiones Moderado (FPM). En particular, la expansión observada en su valor durante 2010 corresponde a un aumento en los recaudos que pasaron de \$12.77 b a \$13.41 b lo que representa un incremento anual de 5.05%.

La rentabilidad<sup>16</sup> acumulada de los FPM<sup>17</sup> desde el inicio de operaciones se ubicó en promedio en 16.78% efectivo anual en diciembre de 2010 (Gráfica 31). Igualmente, la rentabilidad acumulada de los cuatro años más recientes para estos fondos fue en promedio de 15.10% efectivo anual.

En el caso de los fondos de cesantías, para el portafolio de largo plazo la rentabilidad promedio de

Gráfica 30

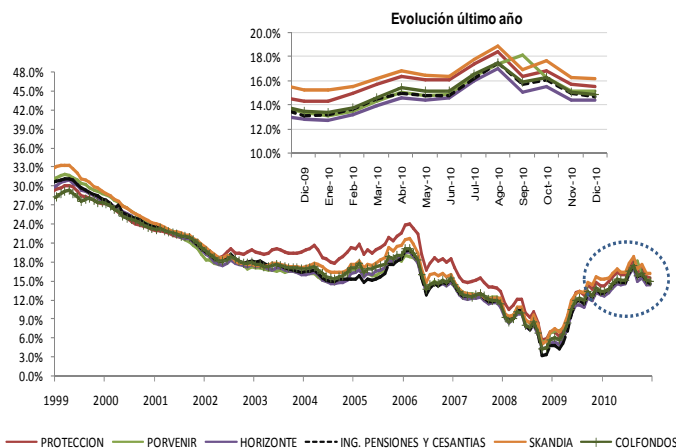
Evolución del valor de los fondos administrados  
cifras en billones de pesos - Diciembre 2010



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades. De acuerdo con el Decreto 4600 de 2009, se modifica el sistema general de cesantías (se incorporan dos nuevos portafolios, Corto Plazo y Largo Plazo). Eje izquierdo FPV, FC-Largo Plazo y FRMP. El eje derecho corresponde a información de los FPO. (\*) El eje derecho corresponde a los fondos obligatorios. El eje izquierdo corresponde a los fondos de cesantía y fondos de pensiones voluntarias. A partir del 15 de septiembre de 2010, el Fondo de Pensiones existente se constituyó en el Fondo Moderado, de acuerdo con el numeral 1° del Artículo 2.6.11.1.17 del Decreto 2555 de 2010.

Gráfica 31

Evolución rentabilidad acumulada (48 meses) de los fondos de pensiones obligatorias moderado



Fuente: Información transmitida por las AFP, formato 136.

\*Rentabilidad acumulada 48 meses de acuerdo a los nuevos lineamientos contenidos en los Decretos No. 2949 y 2955 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cifras al 31 de diciembre de 2010.

<sup>16</sup> Estas rentabilidades NO son indicativas de futuros resultados.

<sup>17</sup> A partir del 15 de septiembre de 2010, el fondo de pensiones existente se constituyó en el fondo moderado, de acuerdo con el numeral 1° del artículo 2.6.11.1.17 del Decreto No. 2555 de 2010.

los últimos dos años fue de 16.57%. Por su parte, la rentabilidad promedio efectiva anual del último trimestre para los fondos de cesantía, portafolio de corto plazo, fue de 4.31%.

Adicionalmente, es importante señalar que dada la naturaleza de estos agentes económicos, la inversión en títulos de deuda es la más significativa para el caso de los FPO (50.91%) y los FC-Largo Plazo (57.60%). Por su parte los FC-Corto Plazo presentan una mayor concentración en depósitos a la vista (67,96%).<sup>18</sup>

De esta manera se observa una consolidación en la sustitución de inversiones a lo largo del 2010, mediante una reducción en instrumentos de renta fija y un aumento en la proporción de renta variable (Gráfica 32).

Así mismo, los fondos concentran la mayor parte de sus inversiones en instrumentos denominados en pesos (Gráfica 33), con la siguiente composición para cada caso: FPO 70.53%, FPV 81.91%, FC-Largo Plazo 78.16% y FC-Corto Plazo 95.83%.<sup>19</sup>

En cuanto a la posición en moneda extranjera con corte a noviembre de 2010, se observa que los FPO tienen el 55.58% del portafolio de inversión cubierto frente al riesgo de fluctuación de la tasa de cambio, los FC-Largo Plazo el 61.57% y los FPV el 44.36%.

Por otra parte, al cierre de diciembre se registraron 15,251,778<sup>20</sup> afiliados al régimen de ahorro individual con solidaridad lo que representa un crecimiento del 6.98% anual.

### Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías

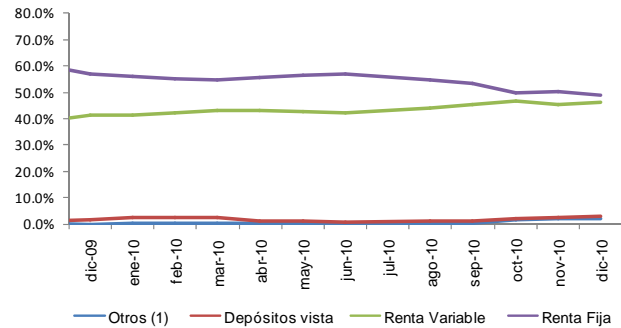
A diciembre de 2010, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) registraron activos por \$2.25 b lo que indica un incremento anual de 21.20%. En particular, las inversiones de estas entidades ascendieron a \$1.50 b lo cual representa un aumento anual de 15.71%.

Adicionalmente, las utilidades crecieron en lo corrido del año a \$425.33 mm, cifra menor a la registrada en diciembre de 2009 (\$454.77 mm). Por su parte, el patrimonio de estas entidades ascendió a \$1.80 b, lo que equivale a un crecimiento anual de 20.21%.

La principal fuente de ingresos de las AFP, corresponde a las comisiones por administración de los fondos de pensiones obligatorios, las cuales aumentaron durante el año de \$1.32 b a \$1.37 b, equivalente a un crecimiento de 2.93%.

Gráfica 32

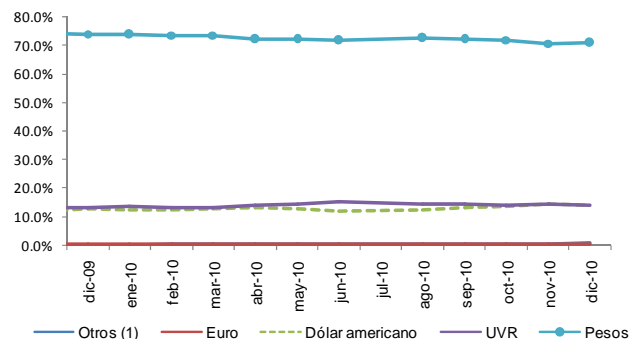
FPO - Evolución portafolio de inversión por tipo de inversión



Fuente: Información remitida por las entidades, formato 351

Gráfica 33

FPO - Evolución portafolio de inversión por tipo de moneda



Fuente: Información remitida por las entidades, formato 351

Tabla 15

Sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías

Evolución principales indicadores

	dic-09	dic-01	dic-02	dic-03	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10
SOLVENCIA (Activo Total/ Pasivo Total)	5.16	5.40	5.99	5.95	5.84	5.66	6.87	6.62	5.97	5.25	5.08
NIVEL DE ENDEUDAMIENTO (Pasivo Total/ Activo Total)	19.4%	18.5%	16.7%	16.8%	17.1%	17.7%	14.5%	15.1%	16.8%	19.0%	19.7%
MARGEN OPERACIONAL (Ing Op- gast Op)/Ing Oper	24.6%	31.3%	32.3%	32.0%	32.8%	35.7%	33.8%	32.8%	32.4%	42.2%	38.9%
GASTOS OPERACIONALES / INGRESOS OPERACIONALES	75.4%	68.7%	67.7%	68.0%	67.2%	64.3%	66.2%	67.2%	67.6%	57.8%	61.1%
GASTOS DE PERSONAL / INGRESOS OPERACIONALES	31.4%	25.8%	21.5%	21.5%	22.0%	20.8%	22.8%	24.1%	23.7%	18.9%	20.3%
COMISIONES / INGRESOS OPERACIONALES	85.3%	85.2%	80.5%	83.9%	88.2%	85.3%	92.3%	93.4%	92.2%	82.2%	85.3%
IMPORTE A / INGRESOS OPERACIONALES	3.7%	5.7%	8.9%	11.3%	11.5%	13.0%	12.6%	12.0%	11.9%	14.9%	13.9%
MARGEN NETO (Utilidad neta / Ing. totales)	18.3%	25.9%	23.4%	21.0%	21.9%	22.8%	22.3%	21.6%	20.5%	27.7%	25.9%
GASTOS TOTALES / INGRESOS TOTALES	81.7%	74.1%	76.6%	79.0%	78.1%	77.2%	77.7%	78.4%	79.5%	72.3%	74.1%

Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades

<sup>18</sup> Portafolio de Inversiones al cierre de noviembre de 2010. En proceso de revisión y verificación de datos del Formato No. 351.

<sup>19</sup> Ibidem.

<sup>20</sup> Cifra en proceso de verificación de acuerdo a procesos de retransmisión por parte de las entidades vigiladas.

Durante el último trimestre del año se observa un descenso de los principales indicadores financieros de estas sociedades (Tabla 15). En particular se observa una caída en la solvencia al pasar de 5.25% a 5.08%, así como un aumento en el nivel de endeudamiento de 19.00% a 19.70%.

#### 4. Fondos fiduciarios

Los Fondos Fiduciarios presentaron un incremento semestral de 3.53% y 16.98% anual en el valor de sus activos, ubicándose al cierre de diciembre en \$168.17 b.

Dentro de la composición de los activos de los fondos fiduciarios los mayores rubros al cierre del año corresponden a recursos de la seguridad social (34.61%) y a los diferentes tipos de fiducias (53.56%). Los otros activos pertenecen a los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades fiduciarias (0.86%) y las carteras colectivas (14.51%).

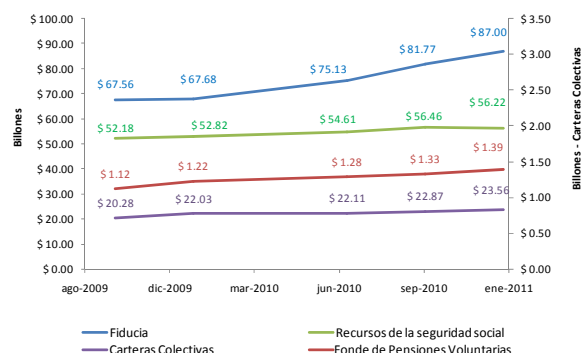
En las Gráficas 34 y 35 se observa el incremento en el total de activos administrados así como de las fiducias. Vale la pena resaltar que las principales fiducias vigentes son la de administración, garantía, inmobiliaria y de inversión. En lo corrido del año se observa un aumento en las fiducias de administración<sup>21</sup> las cuales crecieron de \$43.18 b a \$49.70 b lo que representa un incremento del 15.09% anual y un 7.70% en el semestre.

El comportamiento de los activos de los fondos fiduciarios corresponde principalmente a un aumento en las contribuciones en los fondos administrados, una evolución positiva en las carteras colectivas y un crecimiento en los recursos de la seguridad social.

La participación de las fiducias públicas y privadas permaneció constante durante el año más reciente. Los montos para el cierre de diciembre alcanzaron \$62.37 b para las fiducias privadas y \$24.61 b para las públicas (Gráfica 36). La concentración de las mismas en las fiducias de administración son de 54.25% y 45.75% respectivamente.

Gráfica 34

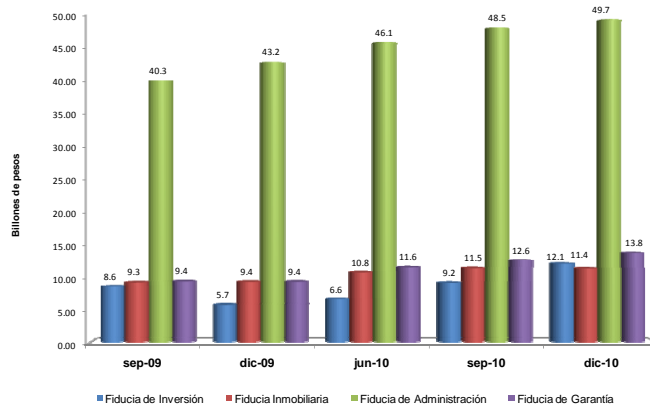
Evolución de la composición de los activos administrados por los fondos fiduciarios



Fuente: Información remitida por las entidades

Gráfica 35

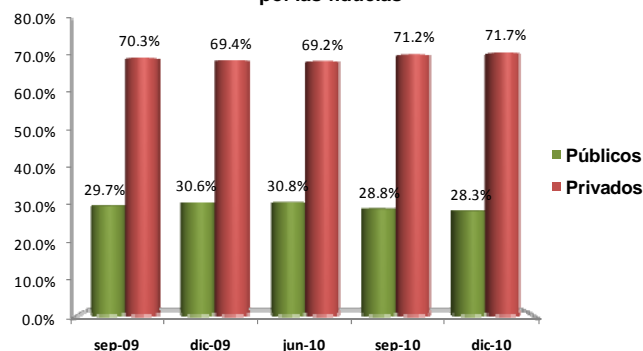
Evolución de los activos administrados por fiducia



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades

Gráfica 36

Participación de los recursos administrados por las fiducias



Fuente: Información remitida por las entidades

<sup>21</sup> Estas últimas son todas aquellas en las cuales se entregan bienes, con o sin transferencia de la propiedad, para que los administre y desarrolle la gestión encomendada por el constituyente y destine los rendimientos, si los hay, al cumplimiento de la finalidad señalada.

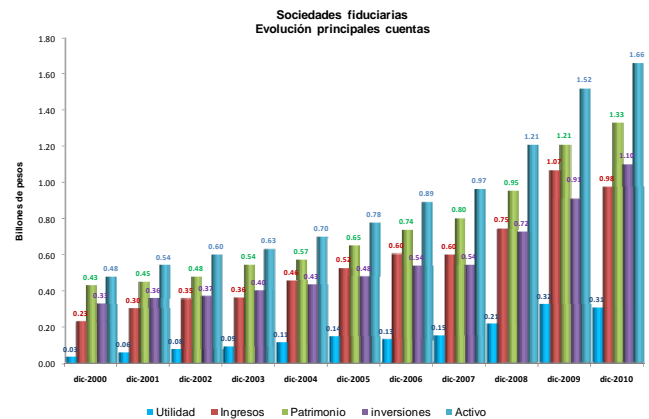
## Sociedades fiduciarias

Al cierre de diciembre de 2010 los activos de las sociedades fiduciarias se ubicaron en \$1.66 b, lo cual representa un incremento del 6.40% en relación con los resultados de junio y 9.41% en lo corrido del año (Gráfica 37). Las inversiones presentaron una tendencia al alza pasando de \$908.56 mm a \$1.10 b, registrando de esta forma un crecimiento anual de 21.29%.

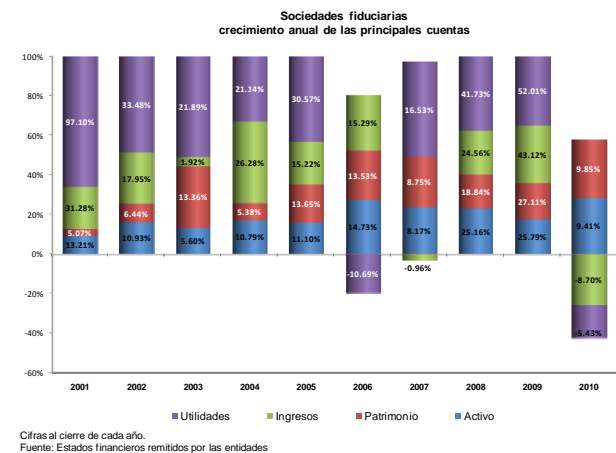
Al comparar los resultados al cierre de diciembre de 2010, los ingresos de estas entidades presentaron un descenso de 8.70% anual (Gráfica 38) y las utilidades un descenso de 5.43%, debido a las menores utilidades por valorización y recuperaciones por siniestros. No obstante, si se comparan los resultados respecto al primer semestre, los ingresos aumentaron 110.38% y las utilidades un 112.71%.

Los indicadores financieros de diciembre de 2010 señalan un descenso anual del margen operacional<sup>22</sup> de 48.85% a 45.52%, y en el nivel de endeudamiento de 20.37% a 20.06%. En contraste, presentan un aumento en la proporción de comisiones respecto de los ingresos operacionales de 59.69% a 63.04%.

Gráfica 37



Gráfica 38

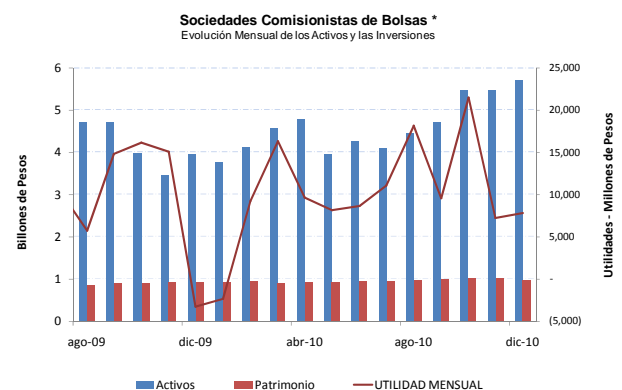


## 5. Sociedades comisionistas de bolsa de valores

En diciembre de 2010, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) se ubicaron en \$5.70 b, presentando un incremento del 44.26% frente al nivel reportado en igual corte del año anterior (Gráfica 39). Del total de estos activos, el 98.78% correspondió en diciembre de 2010 a las Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores y el 1.22% restante a las Sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia.

A esta evolución de los activos en el 2010 contribuyó el comportamiento de las inversiones, que tuvieron un incremento anual del 68.56%, constituyéndose en el 39.15% de los activos al final de dicha vigencia (Gráfica 40). Tal dinamismo obedeció, de una parte, a las inversiones realizadas en títulos de tesorería de tasa variable, cuyo saldo aumentó en más de diez veces dentro del portafolio, a corte de diciembre

Gráfica 39



<sup>22</sup> Se entiende como margen operacional como la diferencia entre los ingresos operacionales y los gastos operacionales como proporción de los ingresos operacionales.





en la segunda mitad del 2010 se registró un incremento del 32,75% en las ganancias y uno del 15.81% en los ingresos netos de estas compañías. El rubro que más contribuyó en la tendencia al alza de los ingresos fueron las comisiones que repuntaron en un 31.53%, en relación con el último semestre de 2009.

### Fondos administrados por SCBV

En diciembre de 2010, el valor neto de las carteras colectivas administradas por las SCBV se ubicó en \$4.6 b, presentando un incremento del 51.56% frente al mismo corte del año anterior. Por su parte, los activos de los portafolios administrados de terceros ascendieron a \$4.5 b, 77.90% más en relación con diciembre de 2009.

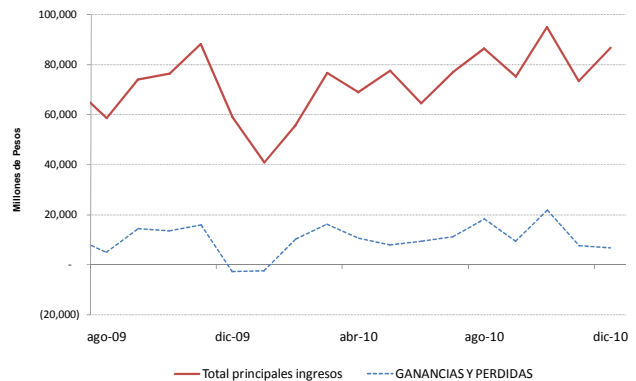
La importancia que han cobrado estas actividades de administración para las SCBV puede observarse en el peso que representan actualmente las comisiones provenientes de las mismas dentro del total de las comisiones percibidas (14.93% por carteras colectivas y 11.87% por portafolios de terceros). Frente a 2009, el valor de las comisiones por administrar esas carteras creció en algo más de la mitad y por la gestión de los portafolios de terceros aumentó en un 65.35%.

En conclusión, en el 2010, en conjunto, las Sociedades Comisionistas de Bolsa tuvieron un mejor desempeño en cuanto a la evolución de sus activos y patrimonio, pero no en sus utilidades. Los primeros aumentaron en 44.26% y 5.76%, respectivamente, mientras que las utilidades cayeron en 10.76%, debido especialmente al aumento de los egresos no operacionales en las comisionistas de bolsa de valores y de algunos de sus costos administrativos, como los gastos de personal. Es de señalar que la disminución en las ganancias de estas últimas fue del 4.71%, porcentaje menor al registrado para el total de las comisionistas de bolsa.

Es de anotar que para el último semestre del 2010 las comisionistas de valores presentaron recuperación tanto en sus ingresos operacionales netos como en sus utilidades, con relación a igual período de 2009.

Gráfica 41

Principales Ingresos Netos de la Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión.



## 6. Sociedades administradoras de inversión (SAI)

A diciembre de 2010 los activos de las SAI registraron una disminución de 14.26% frente al trimestre anterior, al pasar de \$74.3 mm a \$65.1 mm, en el semestre la disminución fue de 4.60% y en año completo el comportamiento fue contrario al aumentar en 3.89%.

Así mismo, las inversiones se ubican en \$40.4 mm lo que representa el 62.18% del total del activo registrando un comportamiento similar al de los activos que disminuyeron en 7.48% frente al trimestre anterior y en 1.94% con respecto a junio de 2010. Frente al cierre de 2009 el aumento fue de 1.28%. (Gráfica 42)

El 91.89% de su portafolio está conformado por otros títulos (29.09%), por acciones (33.00%) y por títulos de deuda pública externa (15.61%). Por su parte, las utilidades se situaron en \$8 mm en diciembre de 2010, mostrando una reducción de \$1.4 mm frente al mismo período del año anterior que se ubicaron en \$9.4 mm.

El comportamiento favorable del nivel de activos administrados e ingresos por comisiones de las carteras colectivas en el último año, le permitió a las SAI tener ingresos operacionales de \$39 mm a diciembre de 2010, 22.10% superior al mismo mes del año 2009. El 97.14% de los ingresos operacionales se encuentra concentrado en los recibidos por comisiones los cuales presentan para el mismo período un aumento del 22.42%.

Dado el menor crecimiento de las utilidades frente al aumento del activo y del patrimonio, en diciembre de 2010 los indicadores de rentabilidad ROA y ROE disminuyeron frente a los niveles registrados el año anterior ubicándose en 12.24% y 13.40% frente a 14.94% y 18.44%, respectivamente.

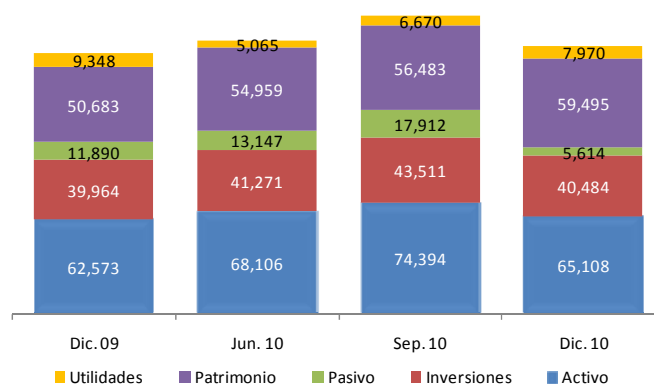
### Carteras colectivas administradas por las SAI

Las carteras colectivas administradas por las SAI en diciembre de 2010 presentaron activos por \$2.22 b, lo que equivale a un crecimiento nominal anual de 33.85%. Frente al trimestre y semestre inmediatamente anteriores, los incrementos fueron de 8.24% y 31.91%, respectivamente, dado básicamente al crecimiento de las inversiones.

Para el corte en estudio, las inversiones participan con el 95.92% dentro del total de los activos ubicándose en \$2.13 b, mayor valor en 9.59%, 33.67% y 34.73% al registrado en septiembre/10, junio/10 y diciembre/09 respectivamente. (Gráfica 43)

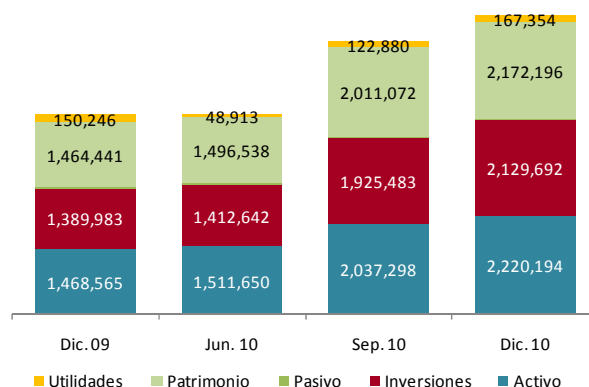
Gráfica 42

Sociedades Administradoras de Inversión  
(Cifras en millones de pesos)



Gráfica 43

Carteras colectivas de las SAI  
(Cifras en millones de pesos)



Fuente: Superintendencia Financiera, estados financieros remitidos por las entidades

El valor del portafolio de inversión manejado por las carteras colectivas se ubicó en \$1.6 b. de los cuales el 89.06% está concentrado en otros títulos (40.81%), entidades vigiladas por la SFC (23.80%) y acciones (20.97%).

El comportamiento favorable de las inversiones durante el año 2010 impulsó la mejora de los resultados obtenidos respecto al 2009. Es así como las utilidades aumentaron en \$17.1 mm ubicándose en \$167.35 mm en diciembre de 2010 frente a \$150.2 mm del mismo periodo del año anterior.

### Fondos mutuos de inversión

El valor de los activos de los FMI a diciembre de 2010 fue de \$888.32 mm, mostrando un crecimiento de 13.36% en año completo, 10.23% con respecto a junio y 3.37% frente al trimestre anterior.

Las inversiones, su principal activo, aumentaron en 3.31% frente al trimestre anterior al pasar de \$675.54 mm a \$698.68 mm, teniendo las acciones la mayor participación en el portafolio al ubicarse en \$300.30 mm.

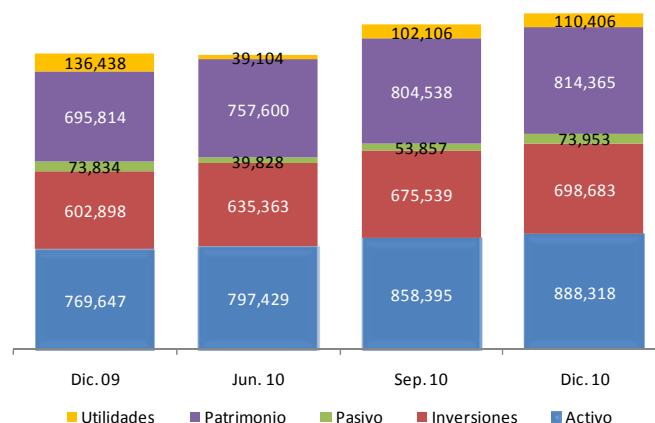
Por su parte los pasivos también registraron un crecimiento del 27.17% frente a septiembre al posicionarse en \$73.96 mm como resultado del aumento de las cuentas por pagar básicamente por los rendimientos decretados por pagar.

A su vez el patrimonio se ubica en \$814.37 mm, al presentar un crecimiento trimestral, semestral y anual de 1.21%, 6.97% y 14.56%, respectivamente.

A diciembre de 2010 las utilidades se situaron en \$110.41 mm registrando una reducción de \$26.03 mm frente al mismo periodo del año anterior que presentaron un valor de \$136.44 mm. (Gráfica 44)

En diciembre de 2010 los indicadores de rentabilidad ROA y ROE disminuyeron frente a los niveles registrados el año anterior ubicándose en 12.43% y 13.56% frente a 17.73% y 19.61% como consecuencia del mayor incremento de los activos y el patrimonio con respecto a las utilidades.

**Gráfica 44**  
**Fondos mutuos de inversión**  
(Cifras en millones de pesos)



Fuente: Superintendencia Financiera, estados financieros remitidos por las entidades

#### IV. OTROS ASPECTOS RELEVANTES

##### Acceso a servicios financieros

El acceso a los servicios financieros en Colombia ha presentado una destacable evolución. Este comportamiento puede observarse a través de tres dimensiones<sup>23</sup>:

1. Profundización financiera, que indica la importancia relativa del sistema financiero sobre la economía. Ésta ha presentado una tendencia creciente a partir de 2003, año en que la cartera representaba el 19.63% del total del PIB. Al cierre de 2010 esta proporción ascendió a 33.22%.

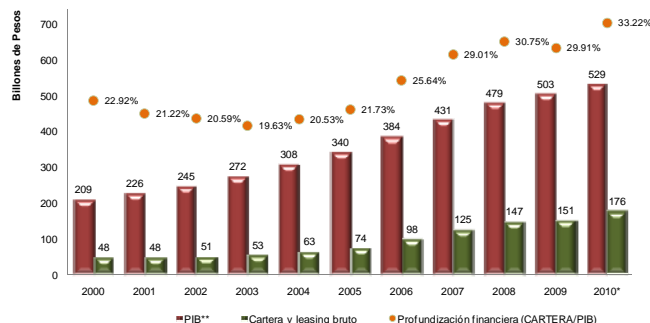
2. Cobertura, que refleja la distribución de los servicios financieros entre los usuarios. Entre 2002 y 2010, se ha realizado la apertura de 654 nuevas oficinas<sup>24</sup>, ubicándose en un total de 4,495 en septiembre de 2010 (Gráfica 47). El número de corresponsales bancarios (CB) pasó de 3,502 en diciembre de 2007 a 9,698 en igual mes de 2010 (Gráfica 46). La cobertura también ha aumentado con 1,100 cajeros adicionales<sup>25</sup> y el incremento de 5.16 millones de cuentas de ahorro desde inicios de 2009 y hasta finales de 2010<sup>26</sup>. En igual periodo, también aumentó el número de tarjetas débito y crédito en el mercado, en una magnitud de 907.75 mil y 38.45 mil, respectivamente<sup>27</sup>.

3. Intensidad de uso, que indica la cantidad de transacciones bancarias efectuadas por la población. El número de operaciones realizadas a través de los CB entre 2007 y 2010, aumentó de 355.31 mil a 3.54 millones. Asimismo, al cierre de 2010 el número de transacciones realizadas con tarjeta débito y crédito superaron los 11.34 y 14.35 millones, respectivamente, tras los 6.71 y 7.90 millones observadas en enero de 2009.

Dado lo anterior, se observa que en los últimos años, se han logrado importantes avances en términos del acceso de la población colombiana al sistema financiero.

Gráfica 45

Cartera como porcentaje del Producto Interno Bruto



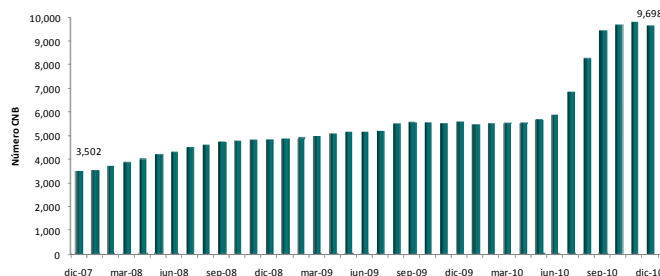
Fuente: DANE, SFC. Cifras en billones de pesos.

\* PIB para el primer trimestre de 2010 representa la sumatoria entre el IV trimestre de 2009 a III trimestre 2010.

\*\* PIB a precios corrientes

Gráfica 46

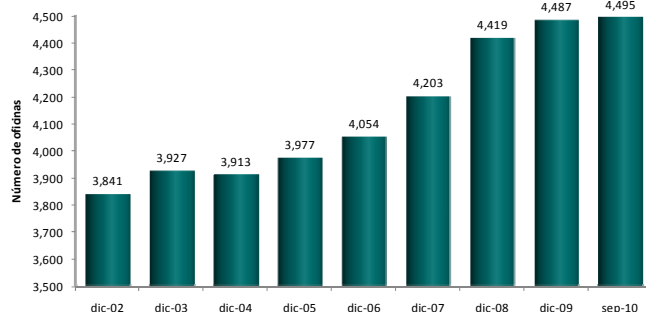
Número CNB a nivel nacional



Fuente: Superintendencia Financiera.

Gráfica 47

Número de oficinas establecimientos de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera.

<sup>23</sup> Clasificación desarrollada por el Departamento de Estudios económicos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) de Chile.

<sup>24</sup> Corresponde a las oficinas de los establecimientos de crédito.

<sup>25</sup> En diciembre de 2008 se registraron un total de 8,577 cajeros, mientras a junio de 2010 se reportó un total de 9,677.

<sup>26</sup> En enero de 2009 se tenían registradas un total de cuentas de ahorro de 31,648,403 pasando a 36,803,534 en diciembre de 2010.

<sup>27</sup> En enero de 2009 existían 7,332,756 tarjetas de crédito y 15,062,896 tarjetas débito. Al cierre de diciembre de 2010, se reportaron 8,240,506 tarjetas de crédito y 15,101,345 tarjetas débito.

## Mercado de valores

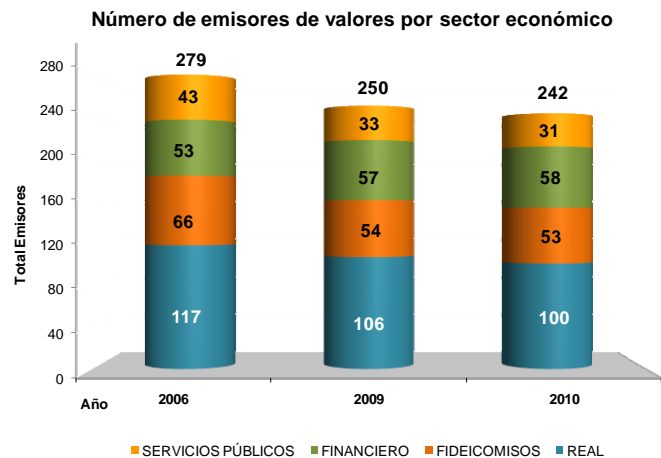
El mercado de valores colombiano ha tenido una mayor actividad en los años más recientes, motivada especialmente por la favorable situación económica del país. Las bajas tasas de interés han permitido a las entidades encontrar mecanismos de financiación diferentes al crédito tradicional, concentrándose en la emisión de títulos de deuda y de participación. Adicionalmente, la importante entrada de capitales y la significativa valorización tanto de los títulos de renta fija como de renta variable durante el último año, han impulsado el crecimiento tanto en el número de carteras colectivas (CC) y fondos de capital privado (FCP), así como en el monto administrado por éstos. Por lo tanto, el mercado ha presentado recientemente un importante número de emisores y el aumento en la oferta de títulos y en el volumen de los fondos bursátiles.

El crecimiento en la oferta se evidencia en el comportamiento de las autorizaciones de emisiones realizadas en los años más recientes, las cuales fueron de \$26.3 b en 2009 y de \$18.85 b en 2010. De este total autorizado en el año anterior, el 42.0% correspondió a bonos ordinarios y/o subordinados, mientras que el 29.8% estuvo concentrado en titularizaciones. Es importante resaltar que el monto total de títulos colocados en 2010 ascendió a \$18.62 b, mientras que en 2009 fue de \$15.70 b<sup>28</sup>.

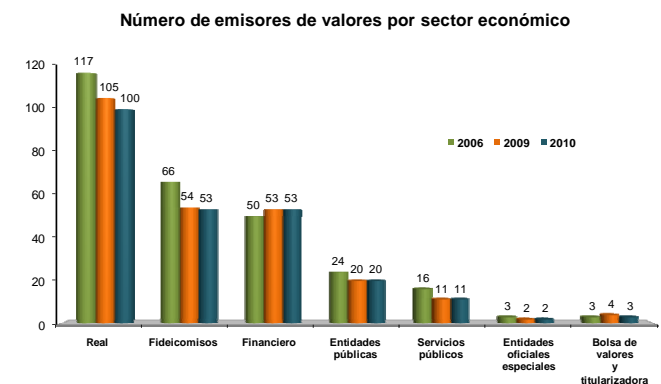
Adicionalmente, la mayor actividad del mercado de valores se evidencia en el número de emisores presentes en el mercado colombiano, cuya cantidad se ha mantenido en niveles similares durante los años más recientes (Gráfica 48). En particular, en 2010 el número de emisores de valores ascendió a 242, cifra menor en 8 a los registrados el año inmediatamente anterior. Es importante señalar que los emisores del sector real representan la mayor parte de este conjunto, los cuales sumados a los emisores del sistema financiero representan el 63% del total. Esta dinámica del número de emisores sugiere que se ha mantenido constante tanto el interés en la utilización de títulos financieros como alternativa de financiación, así como la demanda por este tipo de inversiones.

La mayor oferta de títulos y el creciente interés por el mercado de valores han promovido el aumento de la cantidad de CC y de FCP, así como en el valor de sus portafolios. En 2010 el número total de carteras y fondos creció 8.57%, alcanzando al cierre de año un total de 190. En los tres años más recientes se ha observado un crecimiento permanente en la cantidad

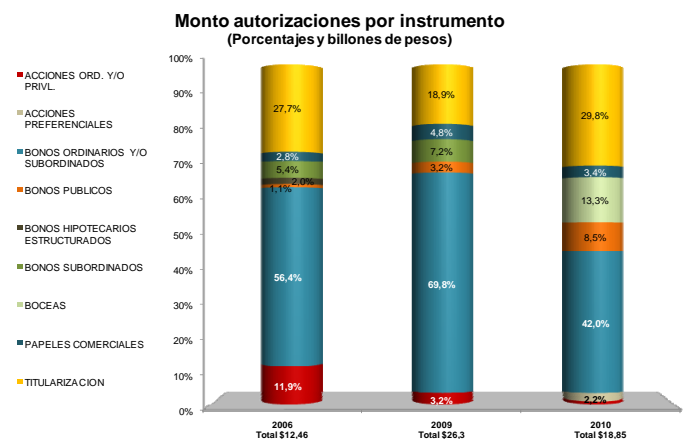
Gráfica 48



Gráfica 49



Gráfica 50



<sup>28</sup> El monto total colocado incluye bonos, acciones y boceas.

de estos portafolios, de tal forma que en la actualidad representan 37 más de los vigentes en 2007. Por su parte, el valor de estos portafolios aumentó 13.96% durante 2010, alcanzando en diciembre \$30.04 b.

Es importante resaltar que el decreto 4805 expedido en 2010 en materia de carteras colectivas, y mediante el cual se adiciona un Título al Libro Primero de la Parte Tercera del Decreto 2555 de 2010, mejoró las condiciones para la inversión en estos tipos de fondos con el fin de promover el desarrollo y eficiencia del mercado de valores colombiano. Las normas anteriores mostraron ser insuficientes para su desarrollo, dentro de otros aspectos, porque se las enmarcaba dentro de los tipos de clasificación general de carteras colectivas.

## Autorizaciones en 2010

Durante este año, la Superintendencia Financiera autorizó cinco constituciones, tres conversiones, cinco adquisiciones – fusiones, una cesión de activos y pasivos, una escisión y cuatro inversiones de capital en el exterior.

Las constituciones autorizadas correspondieron a Banco WWB S.A., La Polar compañía de financiamiento, BNP Paribas Colombia corporación financiera, Bancoomeva S.A. y Credifamilia compañía de financiamiento. Por su parte, la SFC autorizó la conversión de CMR Falabella compañía de financiamiento a banco, Finandina compañía de financiamiento a banco, e Inversora Pichincha compañía de financiamiento a banco.

Adicionalmente, se dio vía libre a las fusiones y/o adquisiciones de Leasing de Occidente con Banco de Occidente, Helm Leasing con Helm Bank, Leasing Popular con Banco Popular, Leasing Bogotá con Banco de Bogotá y Compañía de Financiamiento Compartir con Compañía de Financiamiento Finamerica.

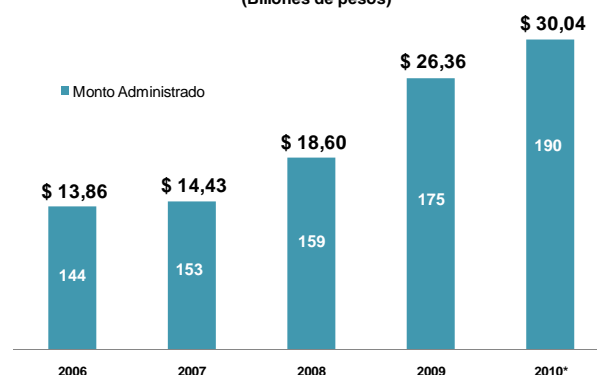
De igual forma, se aprobó la cesión de activos y pasivos de Leasing Colpatría al Banco Colpatría, la escisión de Tuya S.A. compañía de financiamiento y la inversión de capital en el exterior del Banco de Bogotá en BAC Credomatic, de Correval, de Helm Comisionista de Bolsa y de Corredores Asociados.

## Multifondos

La reforma financiera Ley No. 1328 de 2009 estableció un cambio en el sistema de ahorro individual que hace que los afiliados participen de las decisiones de inversión de su ahorro pensional obligatorio. En tal sentido, la nueva reglamentación busca que los

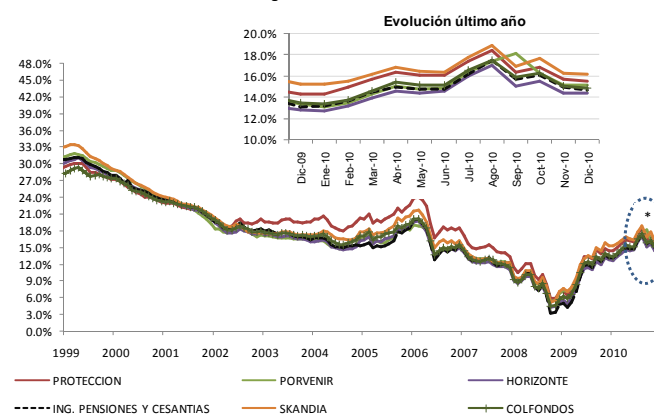
Gráfica 51

Evolución CC y FCP 2006 - 2010  
Número de carteras y Montos administrados  
(Billones de pesos)



Gráfica 52

Evolución rentabilidad acumulada (48 meses) de los fondos de pensiones obligatorias moderado



Fuente: Información transmitida por las AFP, formato 136.

\*Rentabilidad acumulada 48 meses de acuerdo a los nuevos lineamientos contenidos en los Decretos No. 2949 y 2955 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cifras al 31 de diciembre de 2010.



afiliados adapten sus ahorros pensionales de acuerdo a su perfil de riesgo, edad y preferencias, con el objetivo de incrementar el valor esperado de dichos ahorros.

Este esquema entró en vigencia a partir de los lineamientos establecidos en el Decreto No. 2373 del 1° de julio de 2010 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en los cuales se establece el esquema *multifondos* para administrar los recursos de pensión obligatoria del régimen de ahorro individual. En particular, dicha reglamentación establece tres tipos de fondos: *el fondo conservador*, *el fondo moderado* y *el fondo de mayor riesgo*. Igualmente, las administradoras deberán ofrecer un *fondo especial de retiro programado* para los afiliados pensionados y los beneficiarios de pensiones de sobrevivencia.

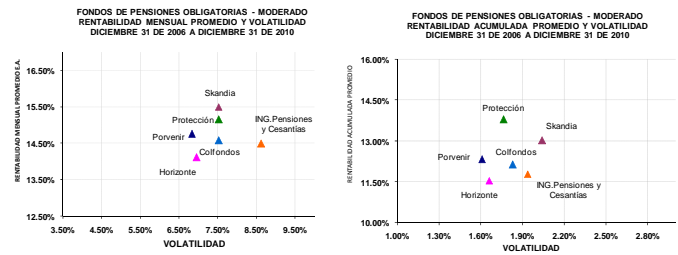
A partir del 15 de septiembre de 2010, el anterior portafolio obligatorio se constituyó como el *fondo moderado*. La rentabilidad histórica de inicio de operaciones del fondo moderado promedio ponderado estuvo en 16.78%. Así mismo, la rentabilidad mensual promedio durante los últimos 48 meses estuvo entre el 14.11% y 15.51% efectivo anual (E.A.), con volatilidades anualizadas de 6.95% y 7.52%. Con respecto a la rentabilidad acumulada promedio durante los últimos 48 meses estuvo entre 11.55% y 13.80% E.A., con volatilidades anualizadas entre 1.66%.29 y 1.77%.

Igualmente a partir del 1° de enero de 2011 los afiliados de los fondos de pensiones obligatorias podrán elegir uno de los tres tipos de fondos de la etapa de acumulación. Las solicitudes de elección de tipo de fondo recibidas entre el 1° de enero y el 28° de febrero de 2011 se cumplirán a más tardar el día 22 de marzo de 2011. Para aquellos afiliados no pensionados que no hayan elegido el tipo de fondo antes del 1° de marzo de 2011, las administradoras aplicarán una asignación por defecto en el *fondo moderado*.

A partir del 28 de febrero del 2011 entrarán en funcionamiento el *fondo conservador*, el *fondo de mayor riesgo*, y el *fondo especial de retiro programado*. La diferencia entre los distintos fondos se encuentra en su régimen de inversión, es decir, el porcentaje que se invierte en renta fija y renta variable y activos en el exterior el cual varía de acuerdo al perfil de riesgo del fondo y según las disposiciones de los límites de inversión para cada uno de ellos.

El *fondo conservador* está diseñado para afiliados que se encuentran cerca de su edad de pensión, un horizonte de inversión de corto plazo y busca preservar el capital con baja volatilidad. El *fondo moderado* busca un crecimiento moderado y una volatilidad media. Finalmente el *fondo de mayor riesgo* es el fondo de

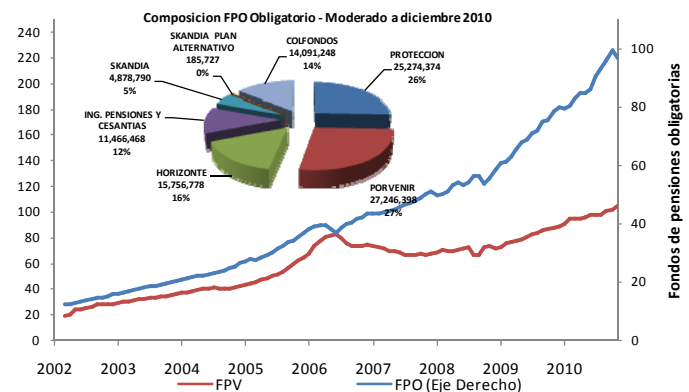
Gráfica 53



Fuente: Informes presentados por las AFP.

Gráfica 54

Evolución del valor de los fondos administrados  
cifras en billones de pesos - Diciembre 2010



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades  
Eje izquierdo FPV. El eje derecho corresponde a información de los F - Moderado a partir del 15 de septiembre de 2010.

Tabla 17

Afiliados por rango salarial, edad, sexo\*  
Fondos de pensiones moderado

	Hombres	Mujeres
<b>Salarios mínimos</b>		
Menor o igual a 2	4,461,571	3,304,628
Mayor a 2 y menor igual a 4	493,293	360,846
Mayor a 4 y menor igual a 7	191,907	135,043
Mayor a 7	212,228	110,906
<b>Rango de edad</b>		
Hasta 34 años	2,966,238	2,326,937
entre 35 y 49 años	1,961,878	1,388,663
50 ó más años	430,883	195,823

Fuente: Información remitida por las entidades, formatos 194 y 206. Cifras con corte al 31 de diciembre de 2010. Cifras en proceso de rectificación y validación.

<sup>29</sup> Las rentabilidades presentadas corresponden al promedio aritmético de las rentabilidades mensuales o acumuladas.



mayor agresividad y tiene como finalidad alcanzar un mayor retorno pero con una volatilidad más alta, está dirigido a afiliados que están comenzando su vida laboral y el horizonte de retiro es mayor al de los otros fondos.

La adopción del esquema *multifondos* será muy importante para afianzar el mercado de capitales colombiano y que dicho ahorro permita generar crecimiento económico.

### Sistema de atención al consumidor (SAC)

El SAC es un Sistema de Atención al Consumidor Financiero establecido en el Título Primero de la Ley 1328 de 2009, última Reforma Financiera, normativa que hace referencia exclusiva a la Protección al Consumidor Financiero. Las instrucciones necesarias para el adecuado funcionamiento del SAC fueron establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia en la Circular Externa 015 de 2010. De esta manera se busca consolidar el régimen especial de protección a los consumidores financieros y una mejor atención, protección y respeto a los consumidores financieros.

El SAC debe ser implementado por las siguientes entidades sometidas a la supervisión de esta Superintendencia: los establecimientos de crédito; las sociedades de servicios financieros; las entidades aseguradoras; los corredores de seguros; las sociedades de capitalización; las entidades de seguridad social administradoras del régimen solidario de prima media con prestación definida; los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales; las sociedades comisionistas de bolsas de valores; los comisionistas independientes de valores y las sociedades administradoras de fondos de inversión. De igual manera el Fondo Nacional del Ahorro - FNA; el Instituto Colombiano de Crédito Educativo y Estudios Técnicos en el exterior- ICETEX y la Caja Promotora de Vivienda Militar y de Policía.

Dicho Sistema está en funcionamiento desde el 1 de enero de 2011, siendo sus pilares los siguientes:

i) El suministro de información; ii) La debida atención y protección a los consumidores financieros; iii) La Defensoría del Consumidor Financiero.

Los elementos que lo constituyen deben ser traducidos en políticas, procedimientos y controles para brindar la debida protección en los siguientes aspectos:

- Procurar la educación en operaciones, servicios, mercados y tipo de actividad de la entidad.
- Garantizar que todos los funcionarios de la entidad tengan el conocimiento suficiente sobre los productos o servicios que ofrecen y el pleno conocimiento de las

funciones y procedimientos que se relacionen con el Defensor del Consumidor Financiero.

- Mecanismos que favorezcan la observancia de los principios orientadores, derechos y obligaciones entre consumidores financieros y entidades, de acuerdo a los establecidos por la Ley 1328 del 2009.
- Mecanismos adecuados para suministrar la información prevista por la Ley y otras disposiciones e instrucciones que imparta la Superintendencia Financiera de Colombia.
- El procedimiento para la atención efectiva de las peticiones, quejas y reclamos. Además proporcionar información del Defensor del Consumidor Financiero en los enlaces de las páginas web de las diferentes entidades, también en el enlace de Servicio al Cliente con información de contacto de las personas encargadas de atender las solicitudes, quejas o reclamos.
- Crear los mecanismos adecuados para la recolección de información estadística del manejo de las quejas con el objetivo de mejorar y tomar acciones correctivas.

### Mercado global colombiano

Otros emisores que irrumpieron en el 2010 en el mercado accionario colombiano fueron las sociedades extranjeras que a través del Mercado Global Colombiano pueden negociar, desde el 15 de diciembre, sus títulos en la Bolsa de Valores de Colombia, representados por una sociedad comisionista local que actúa como su patrocinador. Bajo esta figura, dichos emisores no necesitan inscribir sus títulos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y son las Sociedades Comisionistas quienes asumen la responsabilidad de facilitar la información económica y financiera y la que se considere relevante para el mercado.

Estos valores, de acuerdo con el Capítulo 1, Título 6, Libro 5, Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, deben ser listados en un sistema de cotización de valores extranjeros y en ellos sólo podrán invertir los agentes que tengan la calidad de “inversionistas profesionales”, en los términos del artículo 7.2.1.1.2 y siguientes del Decreto 2555 de 2010. En diciembre se realizaron en la Bolsa de Valores de Colombia cuatro transacciones con estos nuevos títulos por un valor total de \$77.000.000.

### Mercado integrado (MILA)

En 2010 las bolsas de valores de Colombia (BVC), de Comercio de Santiago (BCS) y la de Lima (BVL) suscribieron un acuerdo con el fin de desarrollar un mercado de acciones integrado, el Mercado Integrado

Tabla 18

NOMBRE	SECTOR	PAIS ORIGEN	PATROCINADOR
BANK OF AMERICA CORPORATION	F	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
CITIGROUP INC	F	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
THE GOLDMAN SACHS GROUP INC	F	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
JP MORGAN CHASE & CO	F	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
MORGAN STANLEY	F	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
WELLS FARGO & COMPANY	F	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
APPLE INC	T	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
BARRICK GOLD CORPORATION	C	CAN	INTERBOLSA S.A. SCB
AMAZON.COM INC	C	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
ANADARKO PETROLEUM CORPORATION	E	EEUU	CORREVAL S.A.
CATERPILLAR INC	I	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
COLGATE PALMOLIVE COMPANY	C	EEUU	INTERBOLSA
CHEVRON CORPORATION	E	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
GENERAL ELECTRIC COMPANY	I	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
GOOGLE INC	C	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
GRAN TIERRA ENERGY INC	E	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
INTEL CORPORATION	T	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
JOHNSON & JOHNSON	C	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
MCDONALDS CORPORATION	C	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
MICROSOFT CORPORATION	T	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
MURPHY OIL CORPORATION	E	EEUU	CORREVAL S.A.
PFIZER INC	C	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
THE PROCTER & GAMBLE COMPANY	C	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.
RESEARCH IN MOTION LIMITED	T	CAN	INTERBOLSA S.A. SCB
SCHLUMBERGER NV	E	CURACAO	INTERBOLSA S.A. SCB
AT&T INC	C	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
WAL MART STORES INC	C	EEUU	INTERBOLSA S.A. SCB
EXXON MOBIL CORPORATION	E	EEUU	VALORES BANCOLOMBIA S.A. C.B.

Fuente: BVC. Información con corte al 08 de febrero de 2011.

F: Financiero; T: Tecnología; C: Comunicaciones; E: Energía; C: Consumo; I: Industrial.

Latinoamericano (MILA), en el cual se podrán negociar títulos de renta variable emitidos en las tres bolsas locales. Esto impulsará ampliamente las oportunidades de inversión y financiamiento, así como la inversión extranjera y una mayor integración económica entre los tres países.

Con el MILA los corredores de cada una de las bolsas podrán ingresar órdenes en sus mercados por cuenta de los intermediarios de las otras plazas. De acuerdo con el Decreto 4087 de noviembre de 2010, incorporado en el Capítulo 2, Título 6, Libro 5, Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, a este mercado tendrán acceso tanto los inversionistas profesionales como los que tienen la calidad de clientes inversionistas. La negociación de los valores será realizada en la bolsa de valores del país que suscribe el acuerdo y en la que se encuentren originalmente inscritos. Durante el 2010 se logró el compromiso y acompañamiento de los reguladores en el proceso de integración, se realizaron las adecuaciones tecnológicas y se llegó a los acuerdos comerciales necesarios, entre otros.

En marzo de 2011 el comité ejecutivo del MILA definirá la fecha en la cual iniciarán en firme las operaciones de este nuevo mercado.

## V. MERCADOS

### Entorno macroeconómico

Durante 2010 se observó una lenta recuperación de la economía mundial, caracterizada por los problemas fiscales de algunos países europeos<sup>30</sup>, y la incertidumbre en el mercado financiero. Esto se vio plasmado en un crecimiento lento de las economías avanzadas con respecto a las emergentes (Gráfica 55). Estos últimos enfrentaron una importante entrada de capitales provocando una revaluación de sus monedas.

A lo largo del año, entre los factores que explican la relativa lentitud de la recuperación de las economías desarrolladas, se destaca la fragilidad financiera de los consumidores, instituciones financieras y gobiernos. Los hogares han sufrido significativas pérdidas de riqueza financiera e inmobiliaria producto de la crisis, lo que se suma a la débil recuperación del empleo y al proceso de reducción en los niveles de deuda en curso.

En las economías emergentes, el panorama es bastante diferente. Las elevadas tasas de crecimiento de estas economías tienen su origen en la fortaleza de la demanda interna, en el buen desempeño del comercio con algunas economías asiáticas<sup>31</sup> y en el aumento de precios de las materias primas<sup>32</sup>.

Por otro lado, por primera vez en 12 años, el Banco Central Europeo (BCE), decidió aumentar su capital en EUR 5,000 m, con el fin de contar con una base de capital adecuada acorde con el crecimiento del sistema financiero de la zona. El capital suscrito del banco subirá a EUR 10,760 m, con aportes por parte de los bancos centrales nacionales de la zona euro.

En el ámbito local, el año 2010 se caracterizó por un notorio dinamismo, impulsado por el buen comportamiento de sus fundamentales y un favorable entorno internacional. Con información disponible hasta el tercer trimestre de 2010, la economía colombiana presentó un crecimiento de 3.6%, tras el 0.8% de igual periodo en 2009 (Gráfica 56), comportamiento que se explica principalmente por la evolución registrada por los sectores de minería, industria y comercio. Por su parte, la recuperación de la confianza y las bajas tasas de interés han contribuido al incremento del consumo tanto del gobierno como de los hogares (Gráfica 57).

Gráfica 55

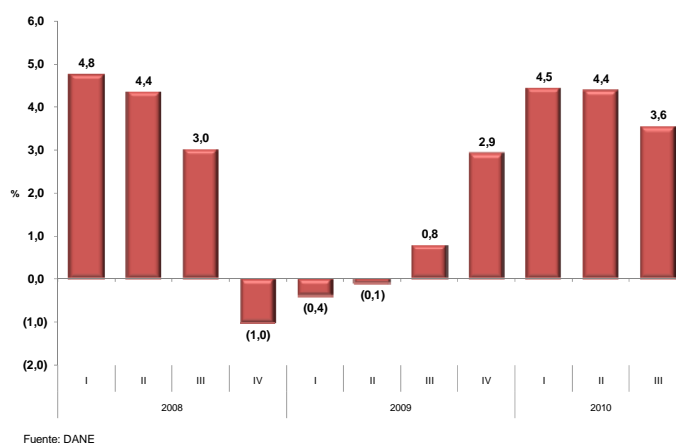
#### Crecimiento Económico



\* 2010 proyección.  
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Gráfica 56

#### Producto Interno Bruto Variación anual



Fuente: DANE

<sup>30</sup> Especialmente Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia.

<sup>31</sup> Banco Central de Chile. Informe de política monetaria. Diciembre 2010.

<sup>32</sup> Boletín FMI, La Economía mundial en 2011.

La inflación se ubicó dentro del rango meta fijado por la Junta Directiva del Banco de la República para el 2010 de 2% a 4% (3.17%). Un factor que influyó de forma notable en este comportamiento fue el exceso de oferta de alimentos, por motivo del recorte en las exportaciones hacia Venezuela, así como también la caída de los bienes transables dada la revaluación del peso y la leve variación de los precios de los bienes no transables. De hecho, aunque prácticamente durante todo el 2010 la inflación se ubicó en el rango inferior de la meta, el incremento inesperado en el precio de los alimentos durante el último trimestre como consecuencia de la ola invernal, presionó la inflación total al alza.

A su vez, el comercio exterior también se vio favorecido por la recuperación en los precios de los *commodities*. A noviembre de 2010 las exportaciones totales en dólares registraron una variación anual de 19.74% explicadas en su mayoría, por el aumento de las ventas de café (78.20%) y petróleo y sus derivados (33.49%). Lo más significativo en este aspecto es el crecimiento de las exportaciones tradicionales durante el año y el ingreso a nuevos mercados en el caso de las ventas industriales en búsqueda de la sustitución del mercado venezolano<sup>33</sup>. Por su parte, motivadas por la recuperación del consumo y del gasto privado y por la depreciación del peso, las importaciones totales en dólares presentaron una variación anual en noviembre de 22.15%.

## Mercado de renta fija

El mercado de deuda en 2010 estuvo caracterizado por un entorno internacional favorable, con algunos hechos ocasionales de volatilidad, motivados por el incremento en la aversión al riesgo a causa de la situación fiscal de algunos países europeos.

Estas economías, entre las que se destacan Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia, durante los últimos meses del año registraron un incremento en sus primas de riesgo, aumentos importantes en sus tasas de rendimiento de la deuda pública y una ampliación en el *spread* frente a las tasas de rendimiento de los bonos alemanes<sup>34</sup>. Vale la pena mencionar que el país que se ha visto más afectado con los problemas de la deuda soberana ha sido Grecia, cuya deuda pública es superior al 120% del PIB.

Por su parte, durante los últimos dos meses del año se observó un incremento en las tasas de los bonos del Tesoro de EE.UU (Gráfica 58), lo que obedeció,

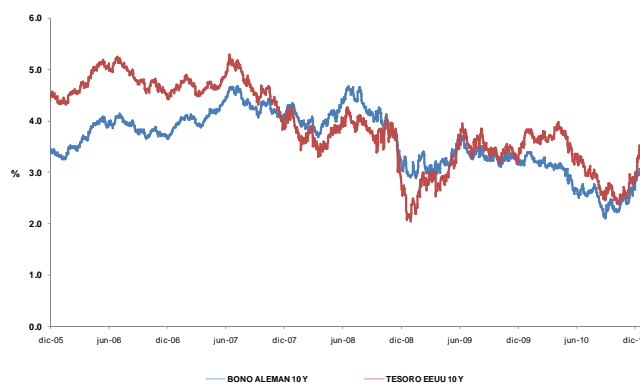
Gráfica 57

Consumo total  
Variación anual



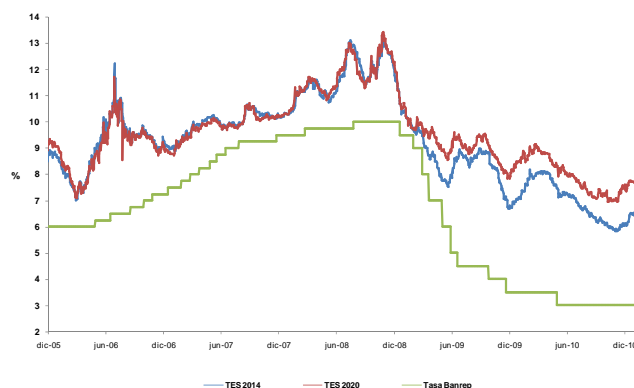
Gráfica 58

Tasas de retorno: bonos internacionales



Gráfica 59

Evolución de las tasa de los TES



<sup>33</sup> ANDI. Balance 2010 y perspectivas 2011.

<sup>34</sup> Gobierno de España. Ministerio de Economía y Hacienda. Síntesis de indicadores económicos trimestral. Noviembre de 2010.



principalmente, a la toma de ganancias por parte de los inversionistas que habían anticipado la medida de una nueva irrigación de recursos a la economía estadounidense (QE2)<sup>35</sup> realizada a inicios de noviembre por parte de la Reserva Federal (Fed), y por las mayores expectativas de crecimiento frente a la recuperación económica en EE.UU.

A nivel local, durante la mayor parte de 2010, el mercado colombiano de renta fija presentó importantes valorizaciones impulsadas por distintos factores entre los que se resaltan: la baja inflación, el buen desempeño de la economía, el optimismo frente al manejo de la política fiscal y el incremento de estable a positivo en la perspectiva de calificación del riesgo soberano<sup>36</sup> (Gráfica 59).

Durante 2010 los TES tasa fija con vencimiento en julio de 2020 e igual mes de 2024 presentaron un descenso en su tasa de 79 y 39 pb, respectivamente (Tabla 18). De otra parte, en 2010 el promedio diario de negociación en el mercado de renta fija ascendió a \$14.51 b, destacándose la estabilidad en los montos negociados a lo largo del año (Gráfica 60). Frente al monto promedio transado a diario en 2009 (\$17.32 b), se presentó una disminución de 16.22%. A su vez, vale la pena mencionar que durante el 2010, la participación de los TES en el total negociado en la Bolsa de Valores de Colombia fue de 70.81%, proporción menor a la registrada en el 2009 (78.44%)<sup>37</sup>.

Tabla 18

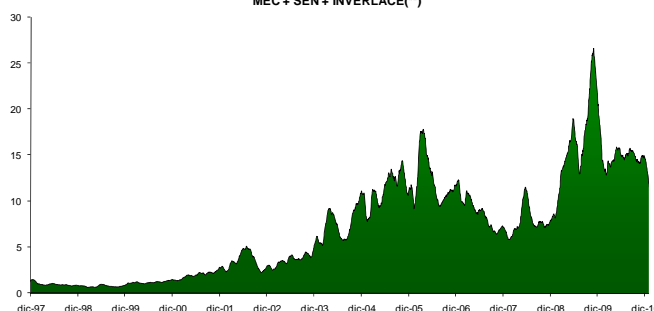
Mercado Secundario TES Tasa Fija

Emisión	dic-2010	dic-2009	Var. Pb.
18-may-11	3.03	4.36	-133
26-abr-12	4.65	5.27	-63
14-nov-13	5.94	6.35	-41
12-sep-14	6.55	7.13	-58
28-oct-15	7.07	7.72	-65
24-oct-18	7.65	8.38	-73
24-jul-20	7.70	8.49	-79
24-jul-24	8.17	8.56	-39

Fuente: Bloomberg

Gráfica 60

Mercado colombiano de renta fija\*  
Cifras en Billones. Promedio Móvil 30 días  
MEC + SEN + INVERLACE(\*\*)



Fuente: BVC y Banrep. Cálculos: Superintendencia Financiera de Colombia.

\* Renta fija se compone de TES, Bonos Públicos, CDTs, Bonos Privados, entre otros.

(\*\*) El sistema Inverlace transmitió operaciones a la BVC hasta el 4 de julio de 2008, en adelante, las operaciones de Registro están incluidas en el MEC.

<sup>35</sup> El pasado 3 de Noviembre, la Fed anunció un plan de compras de bonos del Tesoro por US\$600 mm hasta junio de 2011, a un ritmo de US\$75 mm cada mes.

<sup>36</sup> En octubre de 2010, la calificadora de riesgo Fitch revisó la perspectiva de calificación de la deuda colombiana, de estable a positiva. Esta decisión se basó en la capacidad de recuperación económica, el desempeño macroeconómico en relación con sus pares y las medidas fiscales que se debaten en el Congreso.

<sup>37</sup> Bolsa de Valores de Colombia, Mercados de la BVC, diciembre 2010.

## Mercado accionario

El mercado accionario Colombiano estuvo influenciado en gran parte en 2010 por el contexto internacional de incertidumbre que se presentó en relación con la sostenibilidad fiscal de algunos países de Europa y frente a la fuerza de la recuperación de la actividad económica en Estados Unidos. No obstante, la Bolsa de Colombia, en la fase de corrección de precios de los principales mercados del mundo, entre abril y agosto de 2010 no siguió de cerca el comportamiento de los mismos y mostró una mayor recuperación con relación a la observada en otros mercados regionales, manteniéndose entre las plazas bursátiles con mejores rendimientos en Latinoamérica, conjuntamente con Chile.

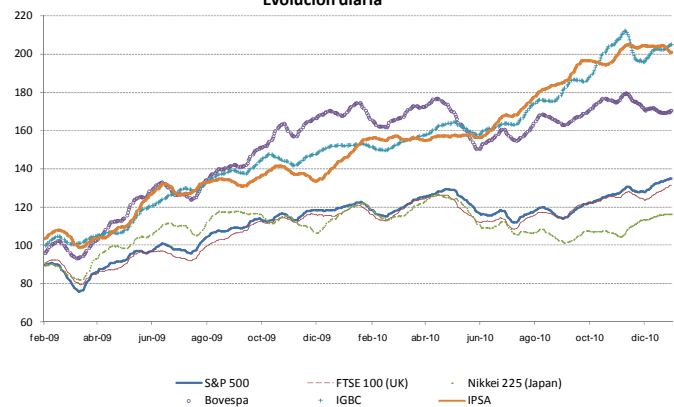
En esta fase de corrección, índices como el Nikkei de Japón y el S&P 500 de Estados Unidos cayeron alrededor del 19.1% y 12.4%, respectivamente, mientras que en Latinoamérica los precios de los activos de renta variable cayeron en un 5.2% en Brasil y, por el contrario, en Colombia aumentaron un 14.8% (Gráfica 61). Sin embargo, el IGBC presentó en los últimos meses del 2010 una mayor volatilidad en relación con los otros índices internacionales mencionados (Gráfica 62).

El bajo impacto de las dificultades presentadas en las economías desarrolladas sobre la evolución de la bolsa colombiana se explica, de una parte, en los buenos resultados financieros de los emisores de acciones inscritos y, de otra, por las mejores perspectivas de Colombia para el 2011 en cuanto a estabilidad económica y política. Lo último se reflejó en el aumento del *outlook* de la deuda extranjera soberana de Colombia de estable a positivo por parte de algunas calificadoras internacionales, durante el último semestre del 2010.

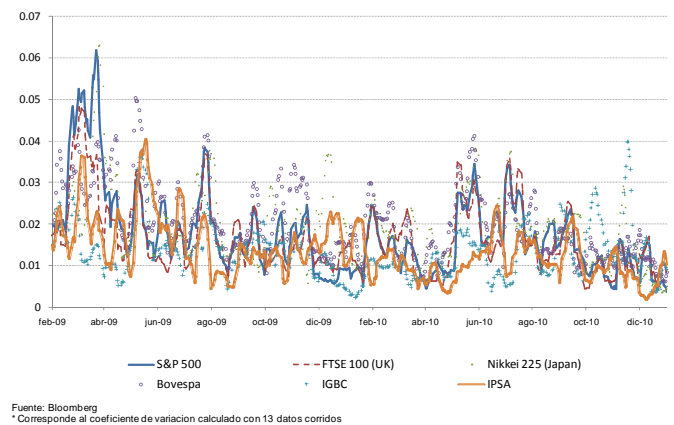
En efecto, en el tercer trimestre de 2010, las 30 empresas emisoras que conformaron el Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC), presentaron en conjunto un incremento del 39.8% en sus utilidades corridas hasta ese corte, y uno del 25.5% en sus ingresos operacionales, con relación a septiembre del año anterior. Por su parte los activos y el patrimonio de estas sociedades aumentaron en 19.7% y 24.8%, respectivamente (Gráfica 63).

En este contexto, es de destacar el comportamiento que en el total de las negociaciones bursátiles han tenido los emisores del sector industrial, en especial por el dinamismo en los últimos meses de las acciones emitidas por sociedades relacionadas con el subsector petrolero; en especial Ecopetrol y Pacific Rubiales

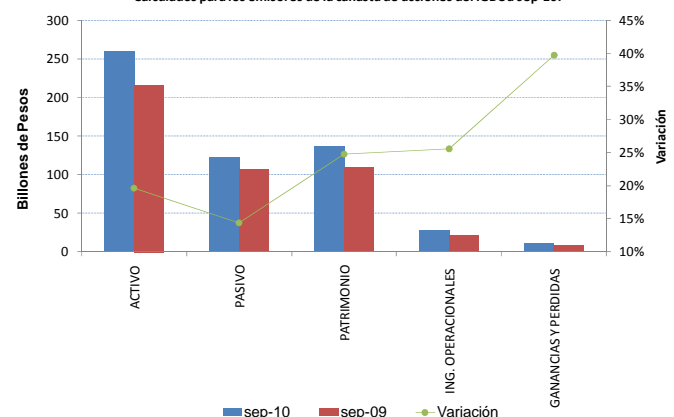
**Gráfica 61**  
Indices Accionarios Internacionales  
Evolución diaria \*



**Gráfica 62**  
Volatilidad Indices Accionarios Internacionales \*  
Evolución diaria



**Gráfica 63**  
Balance y Resultados Financieros de los Emisores de Acciones.  
Calculados para los emisores de la canasta de acciones del IGBC a sep-10.



(Gráfica 64). Estas dos últimas absorbieron el 32.5% del total de las operaciones con renta variable realizadas en el 2010.

Es importante resaltar la entrada de dos nuevos emisores a la Bolsa de Colombia durante el 2010 como fueron Canacol y Proenergía Internacional. Canacol Energy LTD., empresa canadiense dedicada a la exploración y producción de petróleo y gas, se inscribió en el Registro Nacional de Valores e Emisores (RNVE) el 2 de julio de 2010 y en la Bolsa de Colombia a finales del ese mes. Desde entonces sus transacciones fueron equivalentes al 3.26% del total negociado hasta el cierre del año. Por su parte, Proenergía Internacional S.A. inscribió sus acciones en el RNVE y en la BVC en octubre y sus transacciones bursátiles en los últimos dos meses del año ascendieron al 0.7% del total movilizado en este período.

También es de resaltar, la entrada al mercado de la acción preferencial del Banco Davivienda S.A., que realizó una emisión de estos títulos por \$419.35 m millones, los cuales se adjudicaron el 20 de septiembre de 2010 contando con una demanda total de orden de \$5.4 b, es decir 13 veces el valor del monto autorizado<sup>38</sup>. Desde su entrada a la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), las transacciones con este título representaron el 3.7% del total negociado en renta variable hasta al cierre del año.

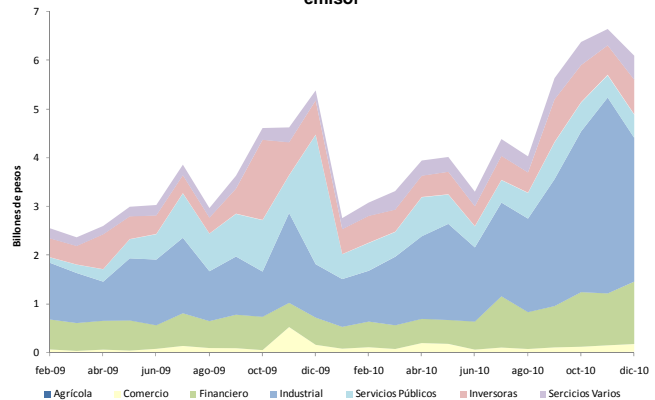
El valor total de las negociaciones con acciones en la BVC durante el 2010 fue de \$53.6 b, monto mayor en un 32.2% al reportado el año anterior. Este incremento se evidencia en el mayor dinamismo que presentaron desde septiembre, período a partir del cual superaron los \$5.6b por mes (Gráfica 65). Por tipo de operación, las normales absorbieron más del 70.0% del total de las negociaciones del último semestre del año, mostrando mayor incremento que las efectuadas con Repos en ese período (Gráfica 65).

El mayor dinamismo en los montos negociados de los últimos meses, en general los precios de las acciones mostraron entre noviembre y diciembre una ligera corrección en su tendencia al alza que traían desde el 2009, en casi todos los sectores económicos incluidos en el Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC), (Gráfica 66).

En tal sentido, el IGBC se ubicó a finales de diciembre en 15,496.77, lo que significó un descenso del 2.53% con relación al corte de octubre, pero presentó un aumento del 33.6% frente al cierre del 2009. Esta evolución de la cotización de las acciones inscritas en

**Gráfica 64**

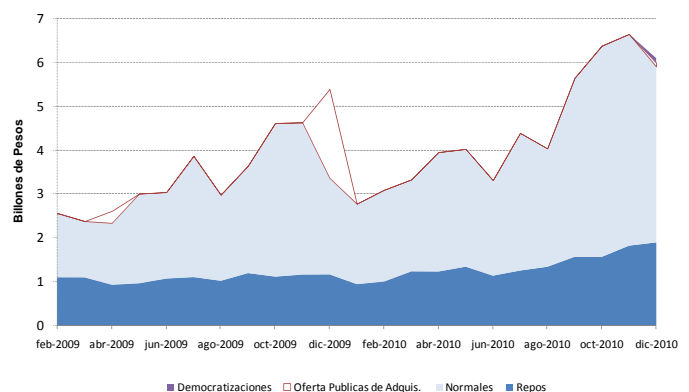
Transacciones por mes con acciones, según el sector del emisor



Fuente: Transmisiones de la Bolsa de Valores de Colombia a la Superintendencia Financiera

**Gráfica 65**

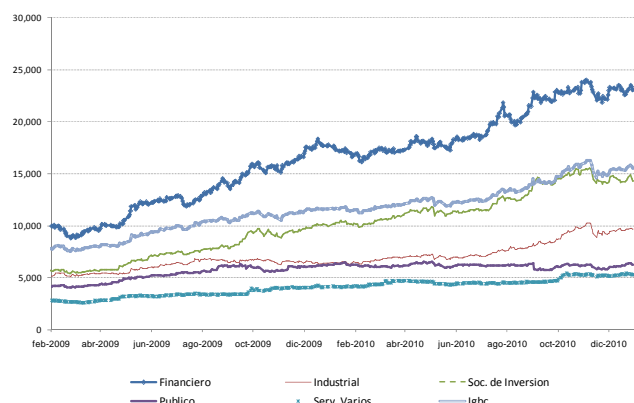
Transacciones por mes con Acciones, Según Tipo de Operación



Fuente: Transmisiones de la Bolsa de Valores de Colombia a la Superintendencia Financiera

**Gráfica 66**

Evolucion Diaria del IGBC y Desagregación por Sectores



Fuente: Transmisiones de la Bolsa de Valores de Colombia a la Superintendencia Financiera

<sup>38</sup> Durante el 2010 se realizaron cuatro autorizaciones de ofertas públicas con acciones, que contando la del Banco Davivienda, totalizaron \$550.000 millones, 34.4% menos que en el año anterior. Las otras empresas autorizadas en el 2010 para ofrecer públicamente estos papeles fueron: Fogansa, Concongreto S.A. y Promotora Médica las Américas.

la BVC también puede observarse en la capitalización bursátil que en diciembre se ubicó en US\$ 217,379 mm (79,7% del PIB), cifra inferior en 10.5% a la registrada dos meses atrás, pero 52.8% por encima a la observada al final del 2009 (Gráfica 67).

## Mercado monetario

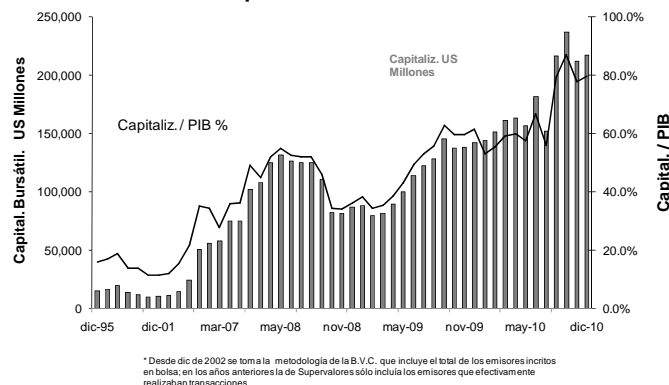
En Colombia, la tasa de intervención ha presentado un comportamiento estable desde el mes de abril de 2010 situándose en 3.00%. El pasado 17 de diciembre la Junta Directiva del BR decidió mantener su tasa de referencia, basada en el dinamismo de la demanda interna, niveles elevados de confianza, un mercado laboral en recuperación, la dinámica del crédito y tasas de interés reales a niveles históricamente bajos<sup>39</sup>.

Con respecto a las tasas de corto plazo, en diciembre la DTF se ubicó en 3.47% registrando un aumento de 7 pb con respecto a noviembre de 2010 que registró un tasa de 3.40%; situación contraria se registra en el año completo al disminuir en 64 pb pasando de 4.11% a 3.47%. Por su parte, la tasa de referencia del BR registró una disminución de 50 pb, en año completo al pasar de 3.5% en diciembre de 2009 a 3.0% en diciembre de 2010.

El IBR a un día registró un aumento con respecto al cierre de noviembre, de 4 pb, ubicándose en 2.96% a finales del mes. Comportamiento similar se observa en año completo al pasar de 2.88% a 2.96% con un aumento de 8 pb. Adicionalmente, la tasa interbancaria se mantuvo en niveles cercanos a los niveles de la tasa de referencia, durante el año 2010. Es así como al iniciar el año, ésta se ubicó en 3.05% y finalizó el año en 2.97%, lo que corresponde a una disminución de 8 pb.

Las tasas promedio de los títulos de deuda pública negociados en el SEN registraron un incremento de 38 pb al pasar de 2.41% en diciembre de 2009 a 2.79 % en diciembre de 2010. En cuanto a los títulos negociados en la BVC a través del MEC las tasas promedio registraron una disminución de 131 pb al pasar de 5.96% en diciembre de 2009 a 4.65% en diciembre de 2010. Para el mismo periodo de análisis, las tasas promedio de los repos registraron una reducción de 11 pb al pasar de 2.10% a 1.99%.

Gráfica 67  
Capitalización Bursátil \*



Fuente: BVC, Dirección Nacional de Planeación.

Tabla 19

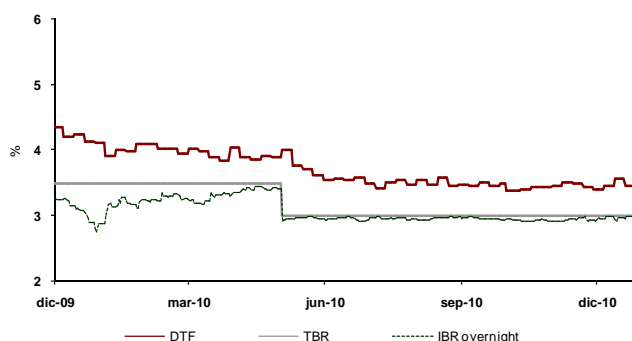
### Tasas de referencia

Bancos centrales	dic-10	nov-10	dic-09
Estados Unidos	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	1.00%	1.00%	1.00%
Brasil	10.75%	10.75%	8.75%
México	4.50%	4.50%	4.50%
Chile	3.25%	3.00%	0.50%
Perú	3.00%	3.00%	1.25%
<b>Colombia</b>	<b>3.00%</b>	<b>3.00%</b>	<b>3.50%</b>

Fuente: Bloomberg

Gráfica 68

### Evolución de las tasas de interés en Colombia



Fuente: Banco de la República, Superintendencia Financiera.

<sup>39</sup> Minutas de la Junta Directiva del Banco de la República.

## Mercado cambiario

El comportamiento del mercado cambiario al cierre del 2010 estuvo caracterizado por un menor volumen de negociación y una alta volatilidad. Este comportamiento arrojó como resultado que al corte del 31 de diciembre de 2010 el dólar se ubicara en \$1.913,98 lo cual representa una revaluación mensual del peso de 0,16% y anual de 6,37% (Gráfica 70).

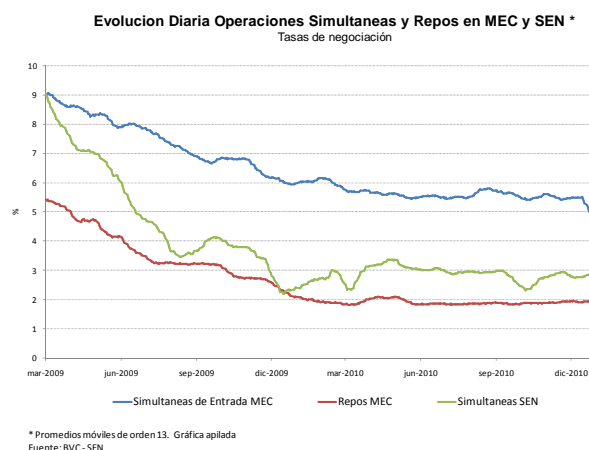
El comportamiento del dólar a lo largo del 2010 estuvo determinado principalmente por la expectativa de los agentes con respecto a la flexibilización de la política monetaria en EE.UU., la valorización registrada en las materias primas (CRB)<sup>40</sup>, y la baja confianza de los inversionistas por los persistentes problemas fiscales en la eurozona (Gráfica 71). Igualmente, la estabilidad en las tasas de interés en las economías avanzadas y una demanda por activos más riesgosos generó una mayor entrada de flujos en los mercados emergentes.

Entre los factores que influyeron en el mercado, se encuentran las subastas diarias realizadas en dos períodos durante 2010 por parte del Banco de la República (BR) por montos cercanos a los USD20 m. El primer período de compras de divisas inició el 3 de marzo y finalizó el 30 de junio del mismo año; para estos meses el BR acumuló USD1.600 m en reservas internacionales. Para el segundo semestre (entre el 15 de septiembre y 31 de diciembre) el BR compró dólares en el mercado y acumuló reservas por US\$ 1.460 m.

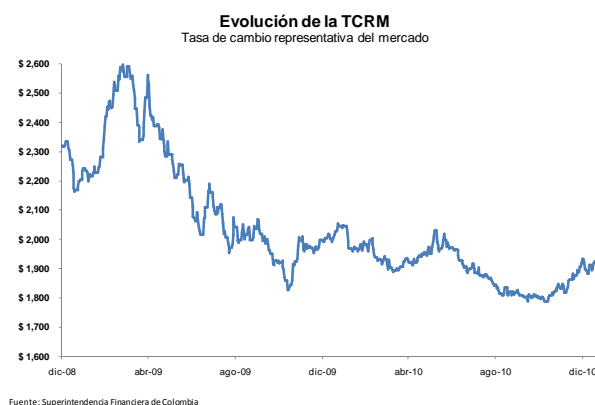
De igual forma, el debilitamiento económico y la baja calificación de deuda de países de la eurozona generaron presiones alcistas sobre el comportamiento de la divisa. Puntualmente se observaron incrementos en el último trimestre del año, acentuado por la volatilidad de cierre de año provocada por la toma de utilidades y un bajo dinamismo del mercado en términos de volumen debido a las festividades de fin de año.

A lo largo del 2010 las monedas más importantes de Latinoamérica tuvieron un desempeño similar al presentado por el peso. En particular, se observa la revaluación del peso colombiano, el peso chileno y el real brasileiro, comportamiento que se repite durante el último mes del 2010.

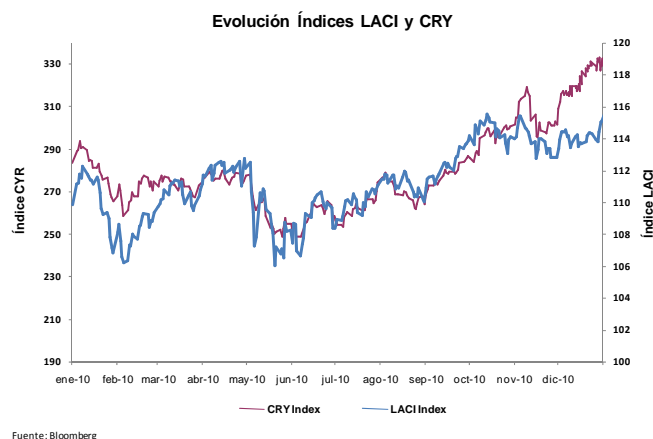
Gráfica 69



Gráfica 70



Gráfica 71



<sup>40</sup> Índice de precios de materias primas calculado por Thomson Reuters / Bloomberg, el cual pondera 19 precios de materias primas negociados en Estados Unidos y Canadá.



Adicionalmente se observa que el peso colombiano es la moneda menos reevaluada (0.16%), mientras que el peso chileno lideró este comportamiento (3.95%), seguido por el real brasileiro (3.09%), el peso mexicano (1.18%) y el nuevo sol peruano (0.90%). Durante diciembre la apreciación del euro fue del 3.09% frente al dólar y la de la libra esterlina 0.32%.

**Tabla 20**  
**Tasas de cambio**

		dic-10	% Mensual	% Anual
<b>Euro</b>	USD/EUR	1.34	3.09%	-6.54%
<b>Japón</b>	JPY/USD	81.12	-3.07%	-12.79%
<b>UK</b>	USD/GBP	1.56	0.32%	-3.45%
<b>Chile</b>	CLP/USD	468.00	-3.95%	-7.77%
<b>México</b>	MXN/USD	12.34	-1.18%	-5.74%
<b>Perú</b>	PEN/USD	2.81	-0.90%	-2.83%
<b>Brasil</b>	BRL/USD	1.66	-3.09%	-4.77%
<b>Colombia</b>	TRM	1913.98	-0.16%	-6.37%

Fuente: Bloomberg y Superintendencia Financiera.

## 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/diciembre2010.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/captaciones1210.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas_montoscapta/captaciones1210.xls)

#### Informes de Tarjetas de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre1210.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/?MIval=/MenuTarifas.html](http://www.superfinanciera.gov.co/web_valores/?MIval=/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/pen082010.xls>

• **Intermediarios de Valores**

**Información Financiera Comparativa**

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int1210.xls>

**Sociedades del Mercado Público de Valores**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val122010.xls>

• **Proveedores de Infraestructura**

**Proveedores de Infraestructura**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro122010.xls>

• **Industria Aseguradora**

**Aseguradoras e Intermediarios de Seguros**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps122010.xls>

• **Fondos de Inversión de Capital Extranjero**

**Títulos Participativos**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/accion\\_1210.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/accion_1210.xls)

**Títulos de Deuda**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/rf\\_1210.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/rf_1210.xls)

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de diciembre de 2010, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 26 de enero de 2011. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.