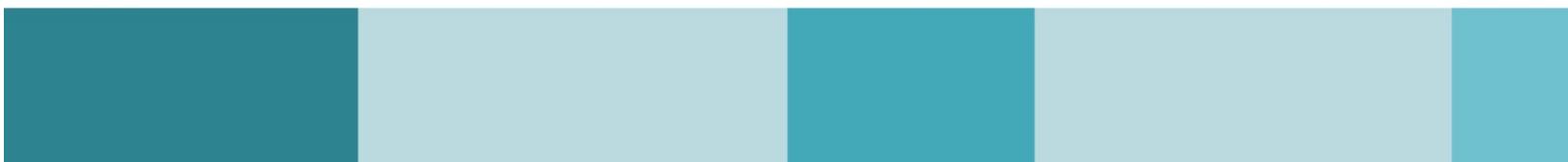


ACTUALIDAD DEL  
**SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA  
NOVIEMBRE DE 2011



# CONTENIDO

<b>RESUMEN</b>	<b>6</b>
<b>I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A NOVIEMBRE DE 2011</b>	<b>8</b>
Activos	10
Inversiones	11
Resultados	12
Rentabilidad	13
<b>II. RESULTADOS POR SECTOR</b>	<b>15</b>
<b>III. ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO</b>	<b>25</b>
Cartera	25
Depósitos	31
Solvencia	32
Valor en Riesgo (VeR) de los EC	33
<b>IV. MERCADOS</b>	<b>35</b>
Entorno macroeconómico	35
Mercado monetario	37
Mercado renta fija	38
Mercado cambiario	40
Mercado accionario	42
<b>V. INFORME REGULACIÓN NOVIEMBRE DE 2011</b>	<b>45</b>
<b>VI. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>46</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICAS

GRÁFICA 1.	Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas.	10
GRÁFICA 2.	Composición de los activos – total sistema financiero.	11
GRÁFICA 3.	Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad.	11
GRÁFICA 4.	Composición del portafolio de inversiones del sistema financiero por tipo de inversión.	12
GRÁFICA 5.	Resultados del sistema financiero y sus fondos.	13
GRÁFICA 6.	Evolución de los indicadores de rentabilidad de las entidades vigiladas.	14
GRÁFICA 7.	Tasa de crecimiento anual de la cartera bruta.	25
GRÁFICA 8.	Tasa de crecimiento anual de la cartera vencida y las provisiones.	27
GRÁFICA 9.	Evolución de desembolsos de cartera y tasas de interés.	28
GRÁFICA 10.	Evolución de la calidad y el cubrimiento de la cartera.	30
GRÁFICA 11.	Evolución de indicadores de cartera por calificación de riesgo.	30
GRÁFICA 12.	Crecimiento anual de los depósitos y exigibilidades.	32
GRÁFICA 13.	Relación de solvencia promedio de los establecimientos de crédito.	33
GRÁFICA 14.	Valor en Riesgo (VeR) de los establecimientos de crédito.	34
GRÁFICA 15.	Indicadores fundamentales en Colombia.	36
GRÁFICA 16.	Tasa de referencia, IBR, TIB y DTF. Crecimiento anual M3.	38
GRÁFICA 17.	Curva cero cupón de los bonos a 10 años de la periferia europea y bonos del tesoro de Estados Unidos.	39

GRÁFICA 18.	Curva cero cupón pesos y UVR en Colombia.	40
GRÁFICA 19.	Evolución de la TCRM y tasas de cambio.	40
GRÁFICA 20.	Evolución del precio del cobre e índice de Rogers. Evolución del índice LACI y CYR.	41
GRÁFICA 21.	Evolución índice (1/LACI) y DXY. Evolución de los precios del petróleo vs. TCRM.	41
GRÁFICA 22.	Índices accionarios internacionales. Evolución diaria del mercado accionario por tipo de operación.	42
GRÁFICA 23.	Evolución diaria del COLCAP e IGBC y desagregación por sectores. Transacciones por mes con acciones, según actividad económica del emisor.	43
GRÁFICA 24.	Capitalización bursátil.	44

## ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las entidades vigiladas.	8
TABLA 2.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos administrados por las entidades vigiladas.	9
TABLA 3.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los establecimientos de crédito.	15
TABLA 4.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de la industria aseguradora.	16
TABLA 5.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los fondos de pensiones y cesantías.	17
TABLA 6.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las sociedades fiduciarias y sus fondos.	18
TABLA 7.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los intermediarios de valores.	19
TABLA 8.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de los proveedores de infraestructura.	20
TABLA 9.	Saldos y variaciones anuales de las principales cuentas de las instituciones oficiales especiales.	21
TABLA 10.	ROA y ROE de las entidades vigiladas.	22
TABLA 11.	ROA y ROE de los fondos administrados.	22
TABLA 12.	Principales indicadores de colocación de recursos.	23
TABLA 13.	Principales indicadores de cartera y leasing.	24
TABLA 14.	Estadísticas de la Zona Euro.	35
TABLA 15.	Tasas de referencia.	37

## RESUMEN

En noviembre de 2011 los activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas, ascendieron a \$724.57 billones (b), lo que equivale a un crecimiento real anual de 10.64% (15.02% nominal). Esta expansión obedece principalmente a la dinámica registrada por la cartera, al presentar una variación real anual de 17.57% (22.22% nominal). Por intermediario, se destaca el incremento anual observado en el nivel de los activos de los Establecimientos de Crédito (EC), las fiducias y los fondos de pensiones moderado, con aumentos de \$56.11 b, \$17.59 b y \$5.54 b, al ubicarse en el mes bajo análisis en \$322.53 b, \$102.48 b y \$102.86 b, respectivamente.

Las inversiones del sistema financiero presentaron un incremento real anual de 4.73% (8.87% nominal) al ubicarse en \$342.37 b al cierre del mes. La mayor expansión del portafolio en el año más reciente se concentró en títulos de deuda pública interna, en instrumentos emitidos por entidades vigiladas por la SFC y en emisores del exterior, cuyo incremento fue de \$9.34 b, \$7.91 b y \$5.06 b, al ascender a \$140.17 b, \$54.81 b y \$29.40 b, respectivamente. La mayor alza en el nivel de inversiones fue registrado por los EC al pasar de \$56.03 b a \$64.48 b entre noviembre de 2010 y de 2011, seguido por los fondos de pensiones moderado que presentaron un incremento anual de \$6.37 b desde un nivel de \$94.36 b.

Por su parte, la cartera continuó con la dinámica ascendente que presenta desde finales de 2009. De esta forma, en noviembre su ritmo de crecimiento real anual ascendió a 17.57% (22.22% nominal), periodo en el que se destaca el desempeño de la cartera de microcrédito (33.12% real, 38.39% nominal), y de la cartera de consumo (20.39% real, 25.16% nominal). Sin embargo, la cartera vencida ha presentado también un crecimiento en 2011, acompañada de un incremento de menor magnitud de las provisiones. Adicionalmente, vale la pena señalar que las tasas de interés de colocación han aumentado. De esta forma frente a noviembre

de 2010, la tasa ponderada total de los desembolsos se incrementó en 563 puntos básicos (pb) al ubicarse en 18.09%.

Por otro lado, en noviembre las captaciones de los EC se situaron en \$195.86 b, al registrar una variación real anual de 12.23% (16.67% nominal). Este comportamiento es explicado principalmente por los depósitos a la vista (cuentas de ahorro y cuentas corrientes) que en el año más reciente presentaron un aumento en su saldo de \$21.53 b, al ubicarse en el mes bajo análisis en \$127.76 b. Por su parte, debe resaltarse que en 2011 los CDT han presentado una tendencia al alza en su tasa de crecimiento, lo que se atribuye al incremento en las tasas de interés de captación.

A su vez, la solvencia promedio de los EC se ubicó en 14.60%, lo que refleja el importante respaldo con el que cuentan las entidades frente a posibles pérdidas en el desarrollo de su actividad. Este nivel supera al promedio de la década (14.12%) y al mínimo regulatorio (9.00%). Los activos ponderados por nivel de riesgo fueron el componente más dinámico de la razón de solvencia durante el año más reciente, al presentar un crecimiento real anual de 20.29% (nominal de 25.05%) y ubicarse al término de noviembre en \$255.71 b.

Por su parte, el menor nivel de utilidades observado para la mayoría de intermediarios financieros durante 2011 frente a igual periodo del año anterior, motivó reducciones en los indicadores de rentabilidad. Frente a lo anterior se resalta que tan sólo dos tipos de intermediarios lograron niveles superiores en estos indicadores frente a los observados un año atrás, a saber: las sociedades comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia y las sociedades administradoras de fondos de inversión. En lo referente a las utilidades, a noviembre de 2011 el sistema financiero reportó resultados por \$8.78 b. Por intermediario, se destacan las utilidades obtenidas por los EC (\$7.82 b) y por los recursos de la seguridad social o cajas pensionales (\$2.73 b).

# I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A NOVIEMBRE DE 2011

**Tabla 1**  
**Entidades vigiladas**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Establecimientos de Crédito (EC)	322,530,232	64,475,736	213,031,706	44,410,153	6,229,993
Industria Aseguradora	35,405,840	26,042,834	139,414	8,396,484	516,000
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup>	2,802,658	1,690,199	0	2,204,382	304,293
Soc. Fiduciarias	1,911,530	1,102,786	0	1,411,648	280,804
Soc. Comisionistas de Bolsas	4,261,242	2,495,805	0	944,171	76,937
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	70,066	46,551	0	47,186	8,750
Proveedores de Infraestructura	1,297,646	304,734	0	962,903	61,657
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	37,155,724	15,315,493	20,014,074	5,870,358	340,079
<b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>	<b>405,434,937</b>	<b>111,474,138</b>	<b>N.A.</b>	<b>64,247,285</b>	<b>7,818,513</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Establecimientos de Crédito (EC)	21.1%	15.1%	22.2%	17.8%	783,237
Industria Aseguradora	11.8%	14.5%	14.9%	2.8%	-811,357
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup>	22.1%	17.3%	-	23.7%	-94,639
Soc. Fiduciarias	9.8%	0.3%	-	6.8%	-215
Soc. Comisionistas de Bolsas	-22.0%	12.7%	-	-7.7%	-40,155
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	-1.6%	43.2%	-	-21.4%	253
Proveedores de Infraestructura	5.8%	5.6%	-	0.0%	-12,081
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	7.4%	-1.9%	16.3%	4.4%	-64,353
<b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>	<b>18.0%</b>	<b>12.1%</b>	<b>N.A.</b>	<b>13.4%</b>	<b>(239,310)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(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 Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>3</sup>
<b>SALDOS</b>					
Fondos de Pensiones Obligatorias	102,863,341	100,732,977	0	102,429,753	-762,326
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	10,085,375	7,949,781	0	9,628,079	-250,333
Fondos de Cesantías (FC)	5,827,992	5,599,329	0	5,793,864	-139,210
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	26,909,738	18,375,495	0	26,382,058	36,903
Fiducias	102,484,008	34,210,691	1,797,816	66,446,358	-823,483
Recursos de la Seguridad Social	59,200,586	55,172,678	0	56,096,528	2,732,221
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,320,196	1,131,770	0	1,312,349	19,518
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	135,025	124,391	0	134,416	-13,233
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	776,452	606,270	0	756,048	-16,362
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,342,058	1,586,598	0	2,258,570	7,660
Carteras Colectivas admin. por SCBV	7,192,734	5,410,524	0	7,074,310	167,182
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>319,137,507</b>	<b>230,900,505</b>	<b>1,797,816</b>	<b>278,312,332</b>	<b>958,540</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Fondos de Pensiones Obligatorias	5.7%	6.7%	-	5.8%	-14,748,822
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	2.4%	-4.4%	-	3.0%	-913,005
Fondos de Cesantías (FC)	0.2%	2.9%	-	0.7%	-754,673
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	14.5%	7.4%	-	13.7%	-2,344
Fiducias	20.7%	18.6%	6.1%	26.0%	-4,087,413
Recursos de la Seguridad Social	4.1%	2.4%	-	3.4%	-29,739
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	-3.2%	-8.2%	-	-3.0%	-25,544
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	2.9%	-4.5%	-	3.2%	-28,033
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-9.5%	-9.3%	-	-7.4%	-114,671
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	57.8%	10.8%	-	54.8%	-110,030
Carteras Colectivas admin. por SCBV	65.7%	49.5%	-	64.6%	-24,370
<b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>	<b>11.4%</b>	<b>7.4%</b>	<b>5.7%</b>	<b>11.3%</b>	<b>(20,838,644)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(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.

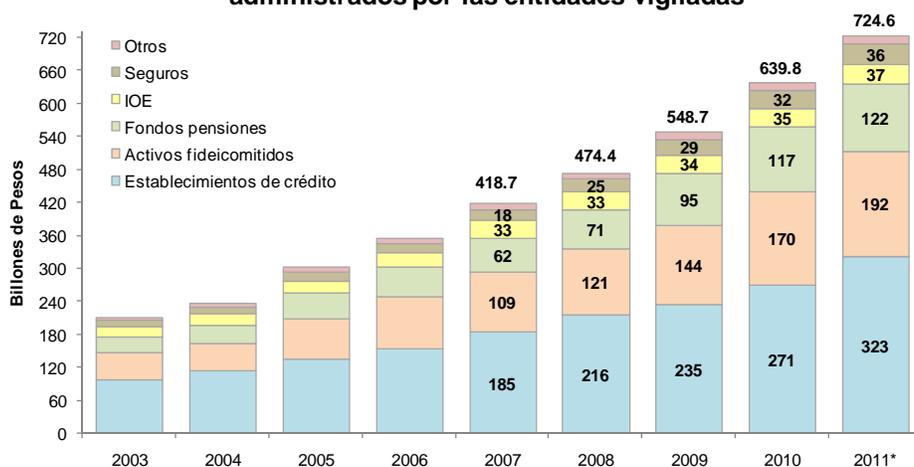
(3) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, carteras colectivas y los activos fideicomitidos; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

## Activos

En noviembre de 2011 los activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados, ascendieron a \$724.57 b (Gráfica 1), lo que equivale a una variación real anual de 10.64% (15.02% nominal). En el año más reciente la mayor dinámica fue registrada por la cartera (17.57% real, 22.22% nominal), al pasar de \$174.30 a \$213.03 b. En segundo lugar estuvo el portafolio de inversiones, con un aumento de \$27.91 b al ubicarse al cierre de noviembre en \$342.37 b, tras presentar un crecimiento real anual de 4.73% (8.87% nominal).

Gráfica 1

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



Cifras al cierre de cada año.

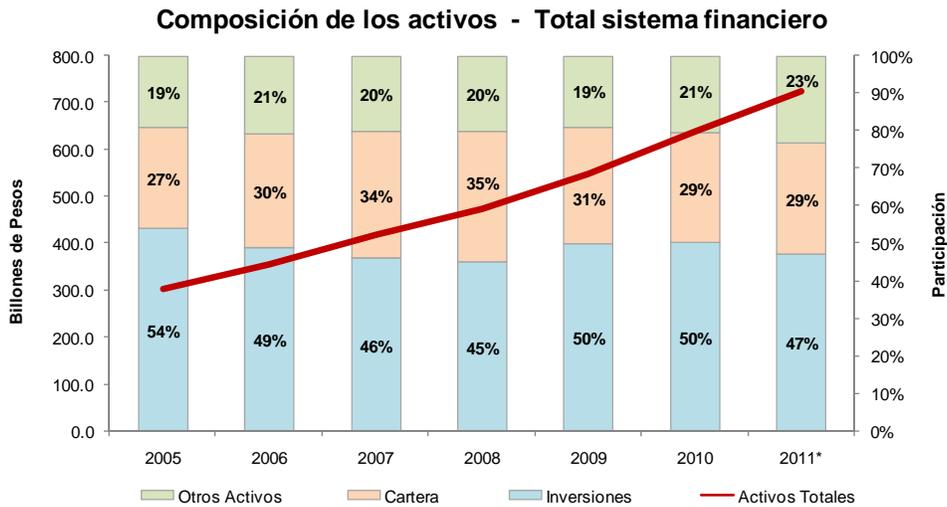
\*2011: Cifras hasta noviembre.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

Las entidades vigiladas aumentaron en \$61.92 b su nivel de activos entre noviembre de 2010 y 2011, al pasar de \$343.51 b a \$405.43 b. Este comportamiento obedece, en su mayoría, a la dinámica de los activos de los EC que en el año más reciente aumentaron \$56.11 b al cerrar noviembre en \$322.53 b. Lo anterior, a su vez, se explica en un 67.10% por el crecimiento de la cartera.

Por otra parte, los fondos administrados presentaron un incremento anual en sus activos de \$32.72 b, desde un nivel de \$286.42 b en noviembre de 2010. Esto se explica principalmente por el incremento en las inversiones que se registró para las fiducias y los fondos de pensiones moderado, cuyos activos totales crecieron en \$17.59 b y \$5.54 b, para ubicarse en el mes bajo análisis en \$102.48 b y \$102.86 b, respectivamente.

Gráfica 2



Cifras a noviembre de 2011.

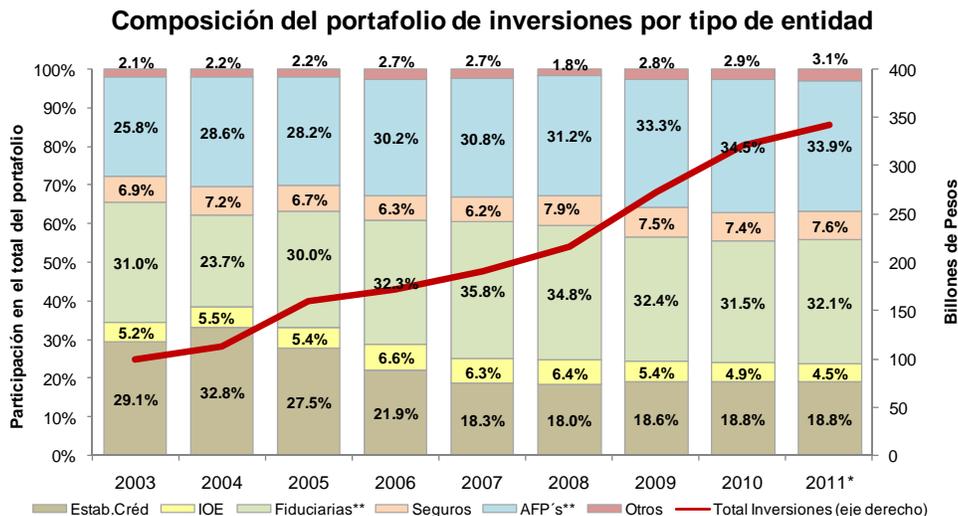
\* Incluye información de disponible, posiciones activas y otros activos.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

### Inversiones

El portafolio de inversiones del sistema financiero se ubicó en \$342.37 b en noviembre, lo que equivale a una variación real anual de 4.73% (8.87% nominal). Las inversiones realizadas con recursos propios<sup>1</sup> de las entidades vigiladas aumentaron su participación en 93 pb dentro del total de las inversiones del sistema, al incrementarse desde 31.63% en noviembre de 2010 a 32.56% al cierre de noviembre de 2011.

Gráfica 3



\* Información a noviembre de 2011.

\*\* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.

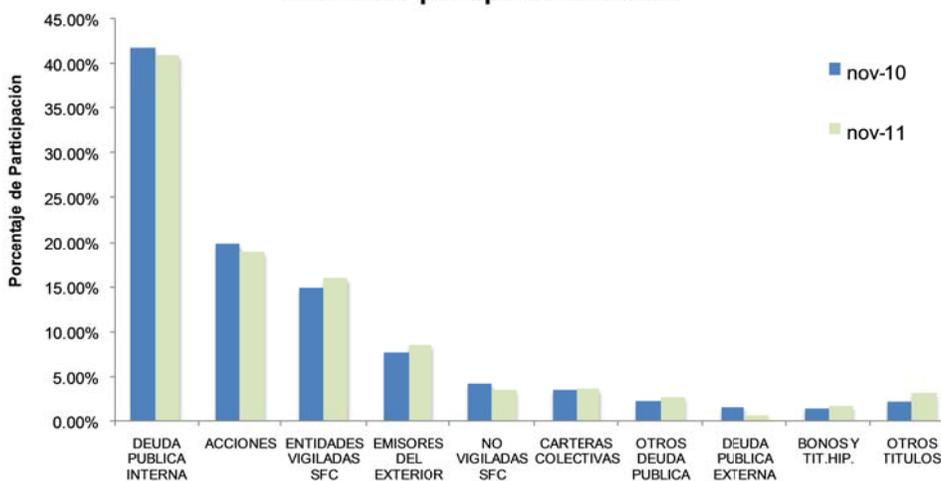
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

<sup>1</sup> Recursos diferentes a los fondos administrados por las entidades vigiladas.

Por intermediario se resalta que el mayor incremento en el portafolio fue registrado por los EC y los fondos de pensiones moderado, con aumentos de \$8.44 b y \$6.37 b, desde un nivel en noviembre de 2010 de \$56.03 b y \$94.36 b, respectivamente. En relación con la composición del portafolio, en el año más reciente se destaca la expansión registrada en títulos de deuda pública interna (\$9.34 b), en instrumentos emitidos por entidades vigiladas por la SFC (\$7.91 b) y en emisores del exterior (\$5.06 b), al ubicarse al término de noviembre en \$140.17 b, \$54.81 b y \$29.40 b, respectivamente. Para igual periodo, vale la pena resaltar el incremento en la participación dentro del total del portafolio del sistema de las inversiones de las entidades vigiladas por la SFC (1.07 pp) y los emisores del exterior (82 pb) (Gráfica 4), hasta un nivel en el mes bajo análisis, en su orden, de 16.01% y 8.59%.

**Gráfica 4**

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



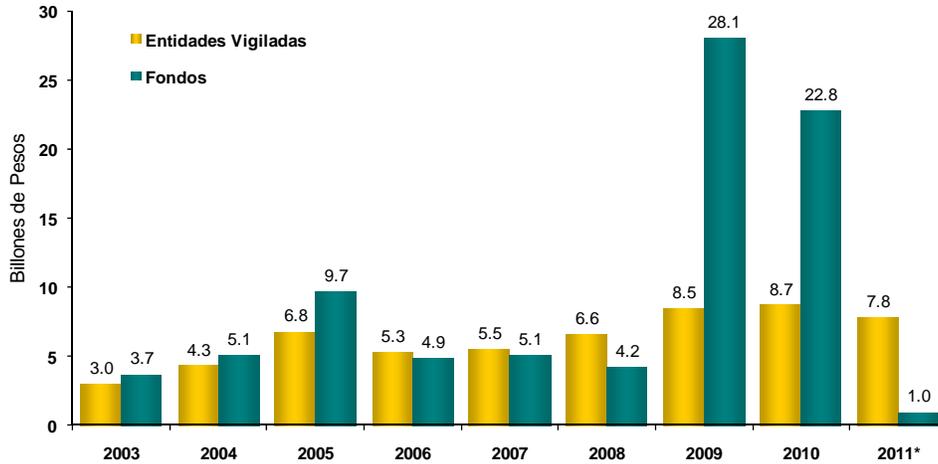
\* Total inversiones noviembre de 2011 = \$342.37 billones  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

## Resultados

A noviembre de 2011 el sistema financiero reportó utilidades por \$8.78 b, tras los \$29.86 b registrados en igual periodo del año anterior. De las ganancias reportadas por las entidades vigiladas (\$7.82 b) se resalta el caso de los EC con un resultado de \$6.23 b, derivado principalmente de su actividad de intermediación. En detalle, los ingresos obtenidos por intereses representan el 59.46% de la utilidad operacional de estas entidades, siendo adicionalmente el rubro que explica, principalmente, las mayores utilidades entre enero y noviembre de 2011 frente al mismo periodo del año anterior.

Gráfica 5

Resultados del sistema financiero y sus fondos



Estados Financieros al cierre de cada año.  
 \*2011: Resultados acumulados a noviembre.  
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

Por su parte, los recursos administrados por las entidades vigiladas reportaron resultados para lo corrido del año por \$958.54 mm, 4.40% de lo obtenido a noviembre de 2010 (\$21.80 b). Entre las utilidades que acumulan para 2011, se resaltan las alcanzadas por los recursos de la seguridad social por \$2.73 b. Cabe destacar que las inversiones de estos últimos fondos han aumentado 2.43% en comparación con noviembre del año anterior. En general, el sistema financiero agregado registra rendimientos positivos pero inferiores a los obtenidos en igual periodo de 2010, cuando las ganancias por valorización de inversiones impulsaron los resultados alcanzados por gran parte de los intermediarios.

Rentabilidad<sup>2</sup>

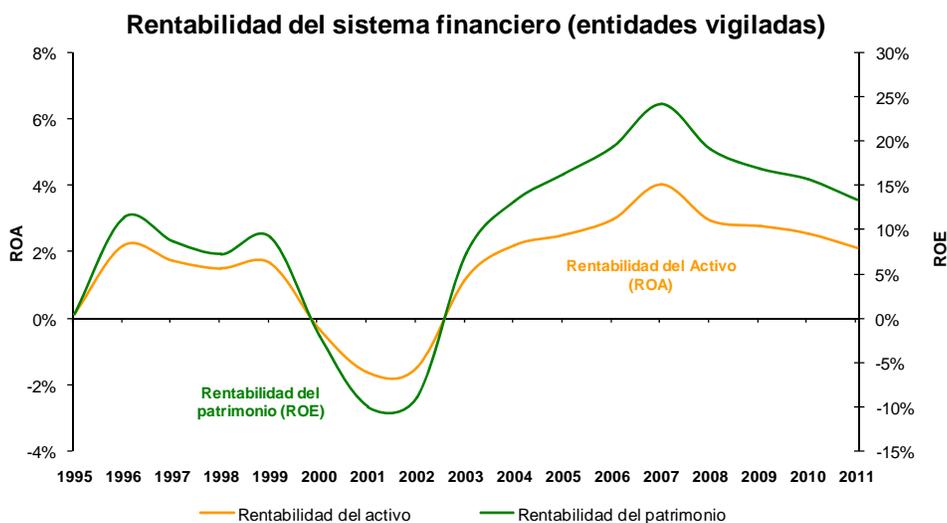
Con respecto a noviembre de 2010, la mayoría de intermediarios financieros han presentado una reducción en sus indicadores de rentabilidad, explicado por las menores utilidades registradas durante el año en curso. La disminución más representativa en estos indicadores fue registrada por las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías con sus respectivos recursos administrados, al presentar una reducción promedio

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

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

en el rendimiento sobre activo (ROA) y rendimiento sobre patrimonio (ROE) de 11.54% y 12.77%, respectivamente.

**Gráfica 6**



Nota: Datos corresponden a noviembre de cada año hasta 2011. Incluye las sociedades administradoras.  
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

Por su parte, dos tipos de intermediarios presentaron incrementos en estos indicadores: las sociedades comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia y las sociedades administradoras de fondos de inversión (SAI). En el primer caso se presentó un incremento en el ROA y ROE de 5 y 8 pb, tras ascender en noviembre a 1.09% y 1.69%, respectivamente. En cuanto a las SAI, el ROA pasó de 13.09% en noviembre de 2010 a 13.70% en igual mes de 2011, mientras que para igual periodo el ROE pasó de 15.54% a 20.39%.

## II. RESULTADOS POR SECTOR

**Tabla 3**  
**Establecimientos de crédito**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Estab. Bancarios	293,625,038	57,185,117	197,754,613	38,172,135	5,310,968
Corp. Financieras	8,177,515	6,255,119	0	3,616,421	542,399
Compañías de Financiamiento	18,297,706	894,764	13,185,466	2,067,263	332,420
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	1,984,426	102,279	1,729,580	373,476	33,563
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	445,547	38,457	362,048	180,858	10,643
<b>TOTAL</b>	<b>322,530,232</b>	<b>64,475,736</b>	<b>213,031,706</b>	<b>44,410,153</b>	<b>6,229,993</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Estab. Bancarios	23.6%	16.8%	25.5%	21.7%	896,891
Corp. Financieras	-4.0%	5.6%	-	4.8%	-80,639
Compañías de Financiamiento	10.0%	-4.7%	-1.4%	-6.6%	-15,912
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	-42.1%	-32.2%	-44.0%	-24.5%	-16,885
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	25.1%	-49.7%	47.7%	4.6%	-219
<b>TOTAL</b>	<b>21.1%</b>	<b>15.1%</b>	<b>22.2%</b>	<b>17.8%</b>	<b>783,237</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(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 4**  
**Industria aseguradora**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Soc. de Capitalización	1,503,061	1,337,906	22,000	239,713	-11,038
Seguros Generales	10,870,633	5,638,300	69,475	2,929,626	220,145
Seguros de Vida	22,227,811	18,785,797	45,427	4,943,218	274,404
Coop. de Seguros	475,440	268,493	2,512	120,775	5,055
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	328,895	12,338	0	163,152	27,434
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	135,025	124,391	0	134,416	-13,233
<b>TOTAL</b>	<b>35,540,865</b>	<b>26,167,225</b>	<b>139,414</b>	<b>8,530,900</b>	<b>502,767</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Soc. de Capitalización	10.6%	9.2%	7.4%	-21.2%	-44,106
Seguros Generales	13.8%	8.1%	8.6%	5.1%	-158,365
Seguros de Vida	10.7%	17.2%	31.6%	2.3%	-615,578
Coop. de Seguros	11.9%	9.3%	6.5%	7.4%	3,279
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	19.9%	-49.4%	-	24.7%	3,413
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	2.9%	-4.5%	-	3.2%	-28,033
<b>TOTAL</b>	<b>11.7%</b>	<b>14.4%</b>	<b>14.9%</b>	<b>2.8%</b>	<b>(839,389)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(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 5**  
**Fondos de pensiones y cesantías**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades <sup>2</sup>
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b>	<b>2,802,658</b>	<b>1,690,199</b>	<b>0</b>	<b>2,204,382</b>	<b>304,293</b>
Fondo de Pensiones Moderado	90,777,343	89,003,907	0	90,378,897	-1,208,168
Fondo de Pensiones Conservador	4,856,318	4,678,758	0	4,838,307	157,384
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	765,140	703,511	0	760,309	-16,101
Fondo Especial de Retiro Programado	6,464,541	6,346,801	0	6,452,240	304,559
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	10,085,375	7,949,781	0	9,628,079	-250,333
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	5,653,274	5,510,429	0	5,623,616	-175,617
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	174,718	88,901	0	170,247	36,407
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>118,776,709</b>	<b>114,282,087</b>	<b>0</b>	<b>117,851,696</b>	<b>(1,151,868)</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b>	<b>22.1%</b>	<b>17.3%</b>	<b>-</b>	<b>23.7%</b>	<b>-94,639</b>
Fondo de Pensiones Moderado	-6.7%	-5.7%	-	-6.6%	-15,194,664
Fondo de Pensiones Conservador					
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo					
Fondo Especial de Retiro Programado					
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	2.4%	-4.4%	-	3.0%	-913,005
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	0.2%	2.2%	-	0.5%	-759,304
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	-0.5%	81.2%	-	8.5%	4,631
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.7%</b>	<b>-</b>	<b>5.3%</b>	<b>(16,416,500)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(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 6**  
**Sociedades fiduciarias y sus fondos**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>3</sup>
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	<b>1,911,530</b>	<b>1,102,786</b>	<b>0</b>	<b>1,411,648</b>	<b>280,804</b>
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	26,909,738	18,375,495	0	26,382,058	36,903
Recursos de la Seguridad Social	59,200,586	55,172,678	0	56,096,528	2,732,221
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,320,196	1,131,770	0	1,312,349	19,518
Fiducias	102,484,008	34,210,691	1,797,816	66,446,358	-823,483
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>189,914,528</b>	<b>108,890,634</b>	<b>1,797,816</b>	<b>150,237,293</b>	<b>1,965,161</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	<b>9.8%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-</b>	<b>6.8%</b>	<b>-215</b>
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	14.5%	7.4%	-	13.7%	-2,344
Recursos de la Seguridad Social	4.1%	2.4%	-	3.4%	-29,739
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	-3.2%	-8.2%	-	-3.0%	-25,544
Fiducias	20.7%	18.6%	6.1%	26.0%	-4,087,413
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>14.0%</b>	<b>7.8%</b>	<b>5.7%</b>	<b>14.2%</b>	<b>(4,145,039)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

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

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

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

**Tabla 7**  
**Intermediarios de valores**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones <sup>2</sup>	Cartera	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	4,199,248	2,474,103	0	903,995	76,316
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	61,994	21,702	0	40,176	622
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	70,066	46,551	0	47,186	8,750
<b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>	<b>4,331,308</b>	<b>2,542,356</b>	<b>0</b>	<b>991,357</b>	<b>85,687</b>
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	776,452	606,270	0	756,048	-16,362
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,342,058	1,586,598	0	2,258,570	7,660
Carteras Colectivas admin. por SCBV	7,192,734	5,410,524	0	7,074,310	167,182
<b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>	<b>10,311,244</b>	<b>7,603,392</b>	<b>0</b>	<b>10,088,927</b>	<b>158,481</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	-22.2%	12.7%	-	-7.7%	-43,267
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	-5.8%	19.6%	-	-8.0%	3,112
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	-1.6%	43.2%	-	-21.4%	253
<b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>	<b>-21.8%</b>	<b>13.2%</b>	<b>-</b>	<b>-8.5%</b>	<b>(39,903)</b>
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-9.5%	-9.3%	-	-7.4%	-114,671
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	57.8%	10.8%	-	54.8%	-110,030
Carteras Colectivas admin. por SCBV	65.7%	49.5%	-	64.6%	-24,370
<b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>	<b>54.3%</b>	<b>33.0%</b>	<b>-</b>	<b>53.5%</b>	<b>(249,072)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(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 8**  
**Proveedores de infraestructura**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones <sup>2</sup>	Cartera	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	28,647	1,446	0	21,960	-339
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	540,768	24,430	148	416,189	13,932
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	363,526	94,573	0	234,724	26,604
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	138,190	94,554	0	113,060	26,531
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31,135	19,271	0	29,387	-1,799
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	50,589	21,599	0	46,945	-12,744
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	19,104	0	0	8,814	-16,112
Calificadoras de Riesgo	10,220	46	0	5,294	1,671
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	86,713	45,237	0	65,391	23,084
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	5,733	2,000	0	4,336	319
Admin. de sistema transaccional de divisas	11,887	0	0	7,799	2,576
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	3,756	1,578	0	3,122	546
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,378	0	0	5,882	-2,613
<b>TOTAL</b>	<b>1,297,646</b>	<b>304,734</b>	<b>148</b>	<b>962,903</b>	<b>61,657</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	8.1%	17956.7%	-	3.7%	1,640
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	4.5%	-4.7%	-26.0%	-0.2%	2,528
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	10.2%	23.5%	-	3.5%	-1,117
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	14.1%	18.9%	-	10.5%	6,262
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	20.2%	29.0%	-	15.9%	2,203
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	-23.2%	-39.5%	-	-24.7%	-9,972
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	-21.8%	0.0%	-	-57.5%	-12,736
Calificadoras de Riesgo	25.9%	-4.8%	-	26.0%	843
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	1.6%	-14.7%	-	-4.6%	2,166
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	2.9%	10.7%	-	2.6%	-1,032
Admin. de sistema transaccional de divisas	1.4%	0.0%	-	29.9%	-615
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	21.2%	31.2%	-	21.0%	149
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	324.7%	0.0%	-	261.1%	-2,399
<b>TOTAL</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.6%</b>	<b>-26.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>(12,081)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(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 9**  
**Instituciones oficiales especiales (IOE)**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2011				
	Activo	Inversiones	Cartera <sup>2</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Bancoldex</b>	5,693,566	757,012	4,797,356	1,350,399	18,501
<b>Findeter</b>	6,065,513	43,240	5,513,314	837,437	24,571
<b>FEN</b>	375,364	284,353	223,490	328,913	82,468
<b>Finagro</b>	6,557,190	445,425	6,025,385	585,203	43,416
<b>Icetex</b>	27,651	22,249	0	18,637	1,130
<b>Fonade</b>	901,642	536,818	1,250	105,497	8,053
<b>Fogafin</b>	7,670,054	7,420,766	0	202,975	-1,589
<b>Fondo Nacional del Ahorro</b>	4,697,391	1,201,509	3,247,022	1,876,537	92,517
<b>Fogacoop</b>	367,736	259,410	0	58,094	6,778
<b>FNG</b>	582,662	491,928	205,500	348,323	59,015
<b>Caja de Vivienda Militar</b>	4,216,954	3,852,782	756	158,344	5,220
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>37,155,724</b>	<b>15,315,493</b>	<b>20,014,074</b>	<b>5,870,358</b>	<b>340,079</b>
<b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>					
<b>Bancoldex</b>	0.9%	-3.2%	4.2%	-3.3%	-96,425
<b>Findeter</b>	27.3%	-75.1%	30.4%	4.3%	-1,940
<b>FEN</b>	14.7%	-0.8%	-26.4%	13.2%	29,675
<b>Finagro</b>	12.2%	-22.4%	19.1%	8.3%	-11,027
<b>Icetex</b>	-5.8%	-3.8%	-	7.1%	-60
<b>Fonade</b>	-12.3%	-13.1%	-	0.7%	3,578
<b>Fogafin</b>	-3.9%	0.0%	-	-9.6%	-65,565
<b>Fondo Nacional del Ahorro</b>	8.3%	-18.6%	17.4%	4.4%	16,874
<b>Fogacoop</b>	8.3%	6.6%	-	3.8%	1,136
<b>FNG</b>	13.9%	11.0%	-18.0%	24.6%	59,103
<b>Caja de Vivienda Militar</b>	11.0%	8.1%	-9.4%	40.2%	297
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>7.4%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>16.3%</b>	<b>4.4%</b>	<b>(64,353)</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(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 10**  
ROA y ROE de las entidades vigiladas

Tipo de Intermediario	nov-11		nov-10	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Establecimientos de Crédito</b>	2.1%	15.4%	2.2%	15.9%
<b>Industria Aseguradora</b>	1.6%	6.7%	4.6%	17.9%
<b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b>	11.9%	15.1%	19.1%	24.6%
<b>Soc. Fiduciarias</b>	16.1%	21.9%	17.7%	23.4%
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	2.0%	8.9%	2.3%	12.5%
Comisionistas de la BVC	2.0%	9.2%	2.4%	13.4%
Comisionistas de la BMC	1.1%	1.7%	-4.1%	-6.2%
<b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión</b>	13.7%	20.4%	13.1%	15.5%
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	5.2%	7.0%	6.6%	8.4%
<b>Instituciones Oficiales Especiales</b>	1.0%	6.3%	1.3%	7.9%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.1%</b>	<b>13.3%</b>	<b>2.6%</b>	<b>15.61%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

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

**Tabla 11**  
ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	nov-11		nov-10	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	-1.1%	-1.1%	14.8%	15.0%
Fondos de Pensiones Obligatorias	-0.8%	-0.8%	15.8%	15.9%
Fondos de Pensiones Voluntarias	-2.7%	-2.8%	7.4%	7.8%
Fondos de Cesantías	-2.6%	-2.6%	11.6%	11.7%
<b>Fondos mutuos de inversión</b>	-2.3%	-2.4%	12.6%	13.2%
<b>Fondos admin. por Fiduciarias <sup>1</sup></b>	3.5%	3.6%	3.8%	3.9%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>10.1%</b>	<b>10.4%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

(1) No incluye otros activos fideicomitidos

**Tabla 12**  
**Principales indicadores de colocación de recursos <sup>1</sup>**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	nov-2011	nov-2010	oct-2011	Variación anual <sup>2</sup>	Variación mensual <sup>2</sup>
<b>Desembolsos</b>	33,592,864	30,101,752	23,774,873	11.6%	41.3%
Comercial <sup>3</sup>	26,338,481	25,506,080	18,422,406	3.3%	43.0%
Consumo <sup>4</sup>	5,901,063	3,865,689	4,409,035	52.7%	33.8%
Vivienda	1,049,680	586,002	720,637	79.1%	45.7%
Microcrédito	303,640	143,981	222,795	110.9%	36.3%
<b>Tasas de interés <sup>5</sup></b>	18.09%	12.46%	18.71%	5.63%	-0.62%
Comercial	17.11%	11.44%	17.84%	5.68%	-0.73%
Consumo	22.53%	18.58%	22.50%	3.95%	0.03%
Vivienda	12.64%	11.96%	12.61%	0.67%	0.02%
Microcrédito	35.47%	31.31%	35.19%	4.15%	0.27%

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

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

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

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

(5) Tasas de interés ponderadas por monto colocado.

**Tabla 13**  
**Principales indicadores de cartera y leasing <sup>1</sup>**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

nov-2011	TIPOS DE CARTERA				Total
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	
<b>SALDOS</b>					
<b>Cartera bruta</b>					
Noviembre de 2011	132,923,560	59,152,642	15,067,029	5,888,476	213,031,706
Noviembre de 2010	109,377,477	47,261,865	13,406,082	4,254,882	174,300,305
Octubre de 2011	128,498,373	57,933,735	14,992,631	5,776,685	207,201,425
<b>Cartera Vencida</b>					
Noviembre de 2011	2,543,488	2,757,997	413,163	262,489	5,977,137
Noviembre de 2010	2,656,149	2,412,756	457,404	210,329	5,736,638
Octubre de 2011	2,671,127	2,708,658	409,434	260,787	6,050,005
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>					
Noviembre de 2011	5,137,946	3,713,684	382,874	287,235	9,755,208
Noviembre de 2010	4,757,271	3,116,850	371,251	188,158	8,672,275
Octubre de 2011	5,112,525	3,563,673	379,978	272,959	9,591,912
<b>PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)</b>					
<b>Cartera bruta</b>	62.40%	27.77%	7.07%	2.76%	100.00%
<b>Cartera Vencida</b>	42.55%	46.14%	6.91%	4.39%	100.00%
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>	52.67%	38.07%	3.92%	2.94%	100.00%
<b>CRECIMIENTO (%)</b>					
<b>Cartera bruta</b>					
Noviembre de 2011	21.53%	25.16%	12.39%	38.39%	22.22%
Noviembre de 2010	16.93%	14.75%	20.41%	11.23%	16.44%
Octubre de 2011	22.02%	25.19%	15.47%	38.11%	22.78%
<b>Cartera Vencida</b>					
Noviembre de 2011	-4.24%	14.31%	-9.67%	24.80%	4.19%
Noviembre de 2010	-18.48%	-20.94%	-6.40%	-11.07%	-18.46%
Octubre de 2011	-1.52%	10.00%	-9.47%	21.63%	3.57%
<b>Provisiones <sup>2</sup></b>					
Noviembre de 2011	8.00%	19.15%	3.13%	52.66%	12.49%
Noviembre de 2010	6.97%	-2.11%	9.07%	12.19%	3.94%
Octubre de 2011	8.46%	16.39%	4.66%	62.93%	12.32%
<b>CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)</b>					
<b>Calidad <sup>3</sup></b>					
<b>Por mora</b>					
Noviembre de 2011	1.91%	4.66%	2.74%	4.46%	2.81%
Noviembre de 2010	2.43%	5.11%	3.41%	4.94%	3.29%
Octubre de 2011	2.08%	4.68%	2.73%	4.51%	2.92%
<b>Por calificación</b>					
Noviembre de 2011	6.52%	7.96%	5.81%	7.33%	6.89%
Noviembre de 2010	7.47%	8.51%	7.15%	7.78%	7.74%
Octubre de 2011	6.61%	7.67%	5.69%	7.29%	6.86%
<b>Cubrimiento <sup>4</sup></b>					
<b>Por mora</b>					
Noviembre de 2011	202.00%	134.65%	92.67%	109.43%	163.21%
Noviembre de 2010	179.10%	129.18%	81.16%	89.46%	151.17%
Octubre de 2011	191.40%	131.57%	92.81%	104.67%	158.54%
<b>Por calificación</b>					
Noviembre de 2011	59.24%	78.91%	43.74%	66.50%	66.42%
Noviembre de 2010	58.21%	77.53%	38.73%	56.86%	64.32%
Octubre de 2011	60.16%	80.18%	44.52%	64.84%	67.47%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre 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 por mora = Cartera vencida / Cartera bruta; Calidad por calificación = Cartera calificada en las categorías B, C, D y E / Cartera bruta.

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

### III. ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO

#### Cartera

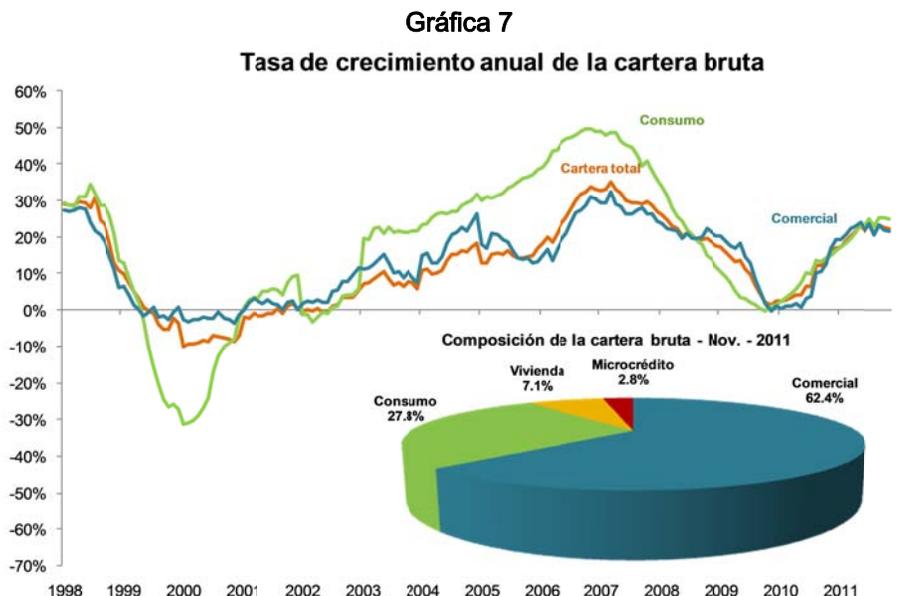
##### Saldo bruto

Frente a octubre de 2011, se presentó un incremento de la cartera total (incluyendo operaciones de leasing) de \$5.83 b, al pasar de \$207.20 a \$213.03 b, comportamiento que se observó en todas las modalidades y que fue más marcado en términos absolutos y relativos en comercial y en consumo.

Con respecto a noviembre de 2010, se registró un aumento del saldo bruto total de \$38.73 b, al pasar de \$174.30 a \$213.03 b, tendencia que se observó en todos los portafolios.

##### Tasa de crecimiento del saldo bruto

Desde finales de 2009 se viene presentando una importante aceleración en la tasa de crecimiento anual de la cartera total, la cual ascendió a 17.57% real (22.22% nominal) en noviembre de 2011. En el mes de referencia, la mayor tasa de crecimiento nominal se registró en la modalidad de microcrédito (38.39%), seguida por la del portafolio de consumo (25.16%) (Gráfica 7).



Nota: Datos hasta noviembre de 2011. 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 19 de diciembre de 2011.

En el caso de la cartera de microcrédito, esta tendencia ha sido impulsada principalmente por el régimen de transición definido para la certificación del interés bancario corriente de dicha modalidad en septiembre de 2010 y por la entrada del Banco WWB al conjunto de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera en febrero de este año. En cuanto al portafolio de consumo, la aceleración en su crecimiento se presenta desde noviembre de 2009, en línea con la expansión del consumo agregado de la economía y, en particular, con el de los hogares.

Frente a octubre de 2011, todos los portafolios redujeron sus ritmos de crecimiento, con excepción del microcrédito.

Con respecto a noviembre de 2010, todas las modalidades presentaron una aceleración en sus tasas de crecimiento, con excepción de vivienda, cuya variación anual se redujo por efecto de la disminución del saldo bruto como consecuencia de las titularizaciones realizadas durante el último año.

### **Saldo vencido**

Frente a octubre de 2011, el saldo vencido total disminuyó en \$72.87 mm, pasando de \$6.05 a \$5.98 b. Este comportamiento obedece principalmente a la reducción en la cartera vencida de la modalidad comercial de \$127.64 mm, al pasar de \$2.67 a \$2.54 b.

Con respecto a noviembre de 2010, el saldo vencido total aumentó en \$240.50 mm, pasando de \$5.74 a \$5.98 b. Esta tendencia se registró en las modalidades de consumo y de microcrédito, mientras que los portafolios comercial y de vivienda presentaron disminuciones.

### **Tasa de crecimiento del saldo vencido**

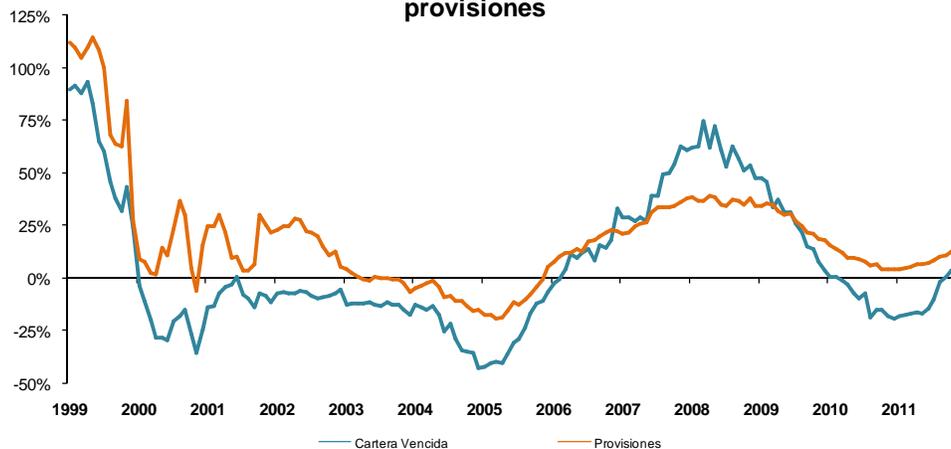
Frente a octubre de 2011, la tasa de crecimiento nominal anual del saldo vencido total se incrementó en 0.62 puntos porcentuales (pp), al pasar de 3.57% a 4.19%, comportamiento que se observó en las modalidades de consumo y de microcrédito.

Con respecto a noviembre de 2010, el saldo en mora total aumentó su ritmo de crecimiento anual en 22.65 pp, pasando de -18.46% a 4.19%, comportamiento que se registró en todos

los portafolios, con excepción de vivienda, y que fue más marcado en las carteras de consumo y de microcrédito.

**Gráfica 8**

**Tasa de crecimiento anual de la cartera vencida y las provisiones**



Nota: Datos hasta noviembre de 2011. 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 19 de diciembre de 2011.

### Saldo y crecimiento de las provisiones

El ritmo de crecimiento anual de las provisiones se ha acelerado levemente en lo corrido de 2011 (Gráfica 8).

Con respecto a octubre de 2011, se registró un aumento en el saldo de provisiones de \$163.30 mm, al pasar de \$9.59 a \$9.76 b, tendencia que se presentó en las diferentes modalidades. Frente a noviembre de 2010, se observó un incremento de \$1.08 b, al pasar de \$8.67 a \$9.76 b, comportamiento registrado en todos los portafolios.

- **Evolución de las tasas y los desembolsos**

### Desembolsos<sup>3</sup>

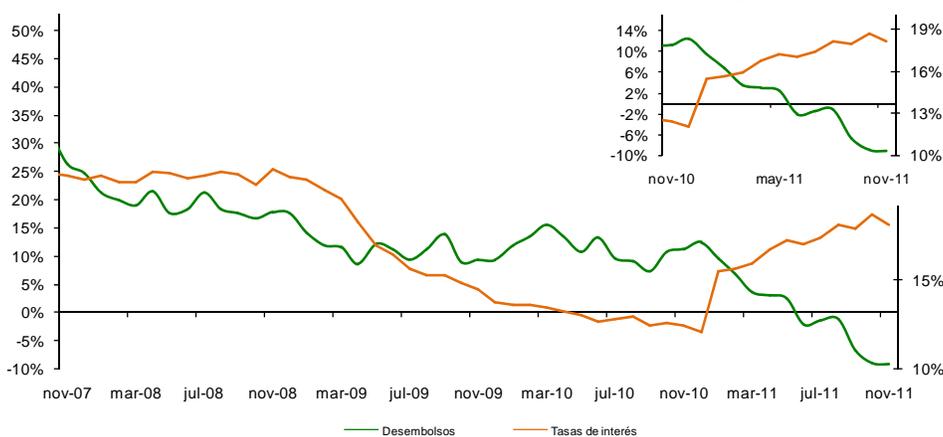
Frente a octubre de 2011, se presentó un aumento importante en las colocaciones de la cartera bruta total, especialmente en los portafolios comercial y de consumo (Tabla 12). Vale la pena mencionar que en el caso de la cartera comercial, la dinámica de sus desembolsos y, por ende, el incremento en su saldo durante el mes más reciente, recibieron un impulso importante de las operaciones de crédito otorgadas por Bancolombia, Banco de Bogotá y Davivienda al Grupo de Inversiones Suramericana, para la adquisición de los activos del Grupo ING en Latinoamérica<sup>4</sup>.

Con respecto a noviembre de 2010, las colocaciones totales se incrementaron en \$3.49 b (11.60%). Esto se explica principalmente por el aumento de \$2.04 b (52.65%) en los desembolsos de la cartera de consumo. Es importante destacar el incremento en las colocaciones del microcrédito (110.89%), las cuales pasaron de \$143.98 a \$303.64 mm.

**Gráfica 9**

**Evolución de desembolsos de cartera y tasas de interés\***

Crecimiento anual de los desembolsos (eje izq.) y sus tasas de interés (eje der.)



Nota: 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. Se presenta el crecimiento anual del promedio de 12 meses de los desembolsos de cartera, con el fin de eliminar su efecto estacional.  
 Fuente: Superintendencia Financiera.

<sup>3</sup> En noviembre de 2010 y octubre de 2011 se consolidó información de desembolsos de cuatro semanas, mientras que en noviembre de 2011 se contempló información de cinco semanas.

<sup>4</sup> El acuerdo de compra entre el Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y la multinacional ING Group consiste en adquirir las operaciones de esta última en pensiones, seguros y fondos de inversión en Chile, México, Perú, Uruguay y Colombia.

## Tasas de interés

Frente a octubre de 2011, la tasa de colocación ponderada total disminuyó en 62 puntos básicos (pb) (pasó de 18.71% a 18.09%). Este comportamiento se observó únicamente en la modalidad comercial, cuya tasa se redujo en 73 pb, al pasar de 17.84% a 17.11%.

Con respecto a noviembre de 2010, la tasa ponderada total aumentó en 563 pb (pasó de 12.46% a 18.09%), tendencia que se registró en los diferentes portafolios. Durante este periodo, los mayores incrementos se observaron en las tasas de interés de las colocaciones de las carteras comercial y de microcrédito, las cuales aumentaron en 568 pb (pasando de 11.44% a 17.11%) y en 415 pb (al pasar de 31.31% a 35.47%), respectivamente.

El incremento en las tasas de interés observado en 2011 es consistente con el cambio de postura de la política monetaria por parte del Banco de la República (BR). En particular, durante el presente año, el BR ha venido incrementando gradualmente su tasa de intervención, la cual se ubicó al cierre de noviembre de 2011 en un nivel de 4.75%.

- **Evolución de los indicadores de calidad y cobertura**

### Indicadores de calidad<sup>5</sup>

Frente a octubre de 2011, el indicador de calidad por mora de la cartera total mejoró (disminuyó) en 11 pb (al pasar de 2.92% a 2.81%). Este comportamiento se observó en todas las modalidades, con excepción de vivienda, cuyo indicador se deterioró en 1 pb (pasando de 2.73% a 2.74%). Por su parte, el indicador de calidad por riesgo exhibió un deterioro de 3 pb (al pasar de 6.86% a 6.89%), tendencia que se registró en todos los portafolios, con excepción de comercial, cuyo indicador mejoró en 9 pb (pasó de 6.61% a 6.52%).

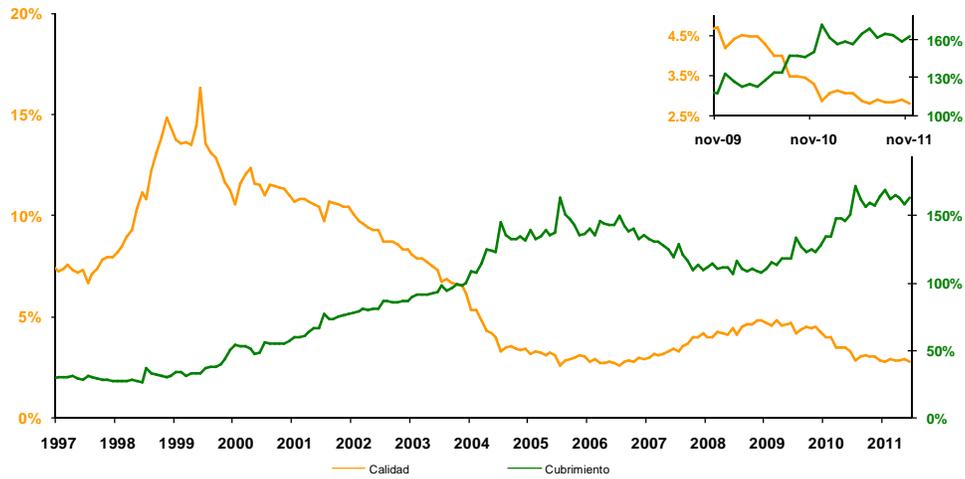
Con respecto a noviembre de 2010, los indicadores de calidad por mora y por riesgo registraron mejoría, disminuyendo en 49 pb (pasando de 3.29% a 2.81%) y en 84 pb (al pasar de 7.74% a 6.89%), respectivamente. En ambos casos, todos los portafolios presentaron reducciones, las cuales fueron más notorias en la modalidad de vivienda.

<sup>5</sup> Los indicadores de calidad de cartera se establecen como sigue:

$$\text{Calidad por mora} = \frac{\text{Cartera vencida}}{\text{Cartera bruta}} \quad \text{Calidad por riesgo} = \frac{\text{Cartera calificada en las categorías B, C, D y E}}{\text{Cartera bruta}}$$

**Gráfica 10**

**Evolución de la calidad y el cubrimiento de la cartera**  
 (Calidad = Cartera Vencida / Cartera Bruta; Cubrimiento = Provisiones / Cartera Vencida)



Nota: Datos hasta noviembre de 2011. 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 19 de diciembre de 2011.

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

En este mes, la cobertura por mora de la cartera total fue 163.21%. Lo anterior implica que por cada peso de cartera vencida, los EC tienen \$1.63 de provisiones para respaldarlo.

Frente a octubre de 2011, este indicador aumentó en 4.66 pp, al pasar de 158.54% a 163.21%. Dicho comportamiento se observó en las distintas modalidades, con excepción de vivienda, cuyo indicador se redujo en 14 pb (pasó de 92.81% a 92.67%) Por su parte, el indicador de cobertura por riesgo de la cartera total disminuyó en 1.04 pp, pasando de 67.47% a 66.42%. Esta tendencia se presentó en todos los portafolios, con excepción del microcrédito, cuyo indicador aumentó en 1.66 pp (al pasar de 64.84% a 66.50%).

<sup>6</sup> Los indicadores de cobertura de cartera se establecen como sigue:

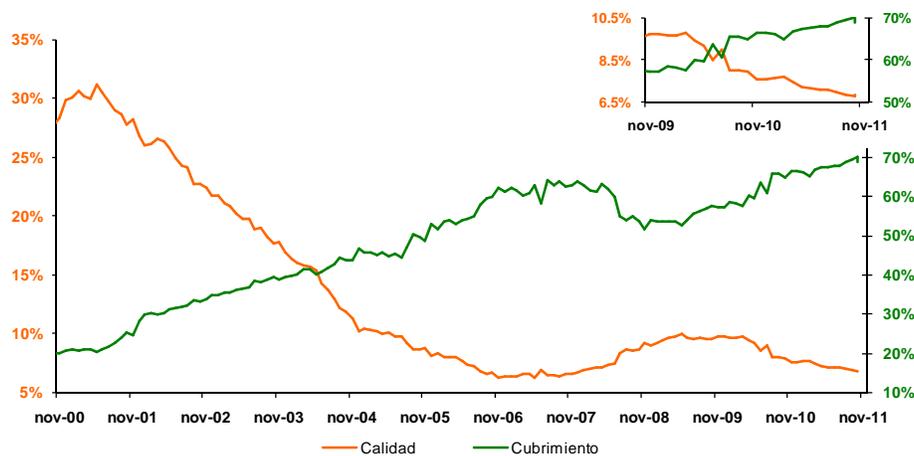
$$\text{Cobertura por mora} = \frac{\text{Provisiones}}{\text{Cartera vencida}}$$

$$\text{Cobertura por riesgo} = \frac{\text{Provisiones}}{\text{Cartera calificada en las categorías B, C, D y E}}$$

Gráfica 11

**Evolución de indicadores de cartera por calificación de riesgo**

(Calidad = (Cartera calificada en la categoría B+C+D+E)/Bruta; Cubrimiento = Provisiones/ (Cartera calificada en la categoría B+C+D+E))



Nota: 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 19 de diciembre de 2011.

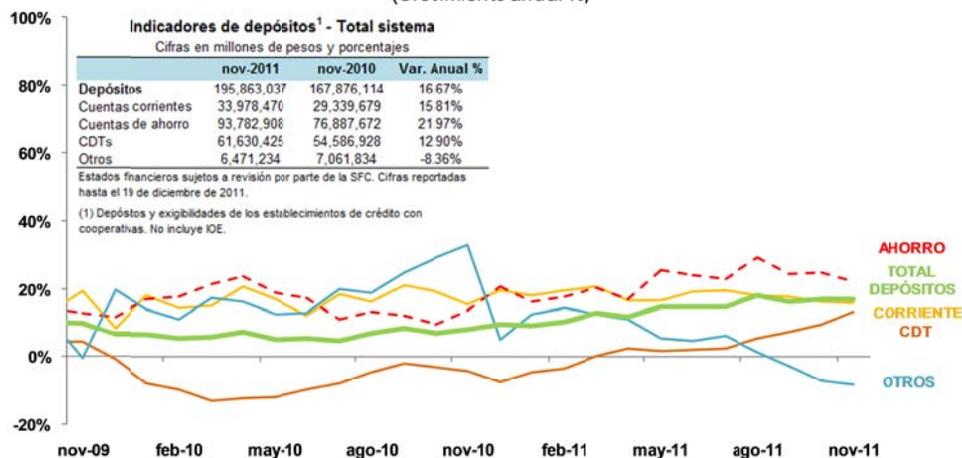
Con respecto a noviembre de 2010, la cobertura por mora de la cartera total aumentó en 12.04 pp (pasó de 151.17% a 163.21%), tendencia que se presentó en todas las modalidades, siendo más marcada en comercial, cuyo indicador se incrementó en 22.90 pp (al pasar de 179.10% a 202.00%). En el caso de la cobertura por riesgo de la cartera total, se observó una mejoría de 2.10 pp (pasó de 64.32% a 66.42%), tendencia que se registró en los distintos portafolios y que fue más marcada en el microcrédito, cuyo indicador se incrementó en 9.64 pp (al pasar de 56.86% a 66.50%).

## Depósitos

Al cierre de noviembre las captaciones de los EC ascendieron a \$195.86 b al presentar un crecimiento real anual de 12.23% (16.67% nominal). La mayor dinámica fue motivada por los depósitos a la vista que en el año más reciente aumentaron su saldo en \$21.53 b, al pasar de \$106.23 b a \$127.76 b, explicando en un 76.94% el aumento en el nivel de los depósitos totales en este periodo (\$27.99 b).

Por su parte, los CDT presentaron una tendencia ascendente desde diciembre de 2010. De esta forma, pasaron de presentar una variación real anual de -10.47% (-7.63% nominal) al cierre del año anterior a 8.60% (12.90% nominal) en el mes bajo análisis. Este comportamiento se atribuye principalmente a los incrementos en las tasas de interés de captación durante 2011. En particular, entre diciembre de 2010 y noviembre de 2011 la DTF se incrementó en 1.58 pp, al pasar de 3.50% a 5.08%.

**Gráfica 12**  
**Depósitos y exigibilidades**  
(Crecimiento anual %)



Nota: Establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de diciembre de 2011.

## Solvencia <sup>7</sup>

La solvencia promedio de los EC se ubicó en noviembre de 2011 en 14.60% (Gráfica 13). Este nivel es menor frente al reportado un año atrás (14.96%), pero superior al observado para el promedio de la década (14.12%) y al nivel mínimo regulatorio (9.00%). Lo anterior refleja que las entidades de crédito mantienen un respaldo importante ante eventuales pérdidas en el desarrollo de su actividad.

Por componente se encuentra que entre noviembre de 2010 y 2011, los activos ponderados por nivel de riesgo registraron el mayor aumento en términos relativos con un crecimiento del 25.05%, ubicándose al cierre del mes de análisis en \$255.71 b. De este total, \$234.82 b son explicados por los establecimientos bancarios. A su vez, el patrimonio técnico presentó un incremento anual de 19.09%, lo que corresponde a un incremento de \$6.47 b al ascender a \$40.35 b. Este resultado está compuesto por \$31.04 b de patrimonio básico y \$9.32 b de patrimonio adicional. Se resalta que los establecimientos bancarios concentran el 86.53% de este rubro.

<sup>7</sup> En el capítulo XIII-I de la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC se establece la solvencia como:

$$\text{Solvencia} = \frac{PT}{APR + \left(\frac{100}{9} RM\right)}$$

donde PT es el patrimonio técnico del establecimiento, APR son los activos ponderados por riesgo de contraparte y RM es el riesgo de mercado (VeR) que sólo tiene en cuenta los títulos negociables o disponibles para la venta.

Gráfica 13



Nota: Datos corresponden a noviembre de cada año hasta 2011. Establecimientos de crédito con cooperativas, sin IOE.  
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

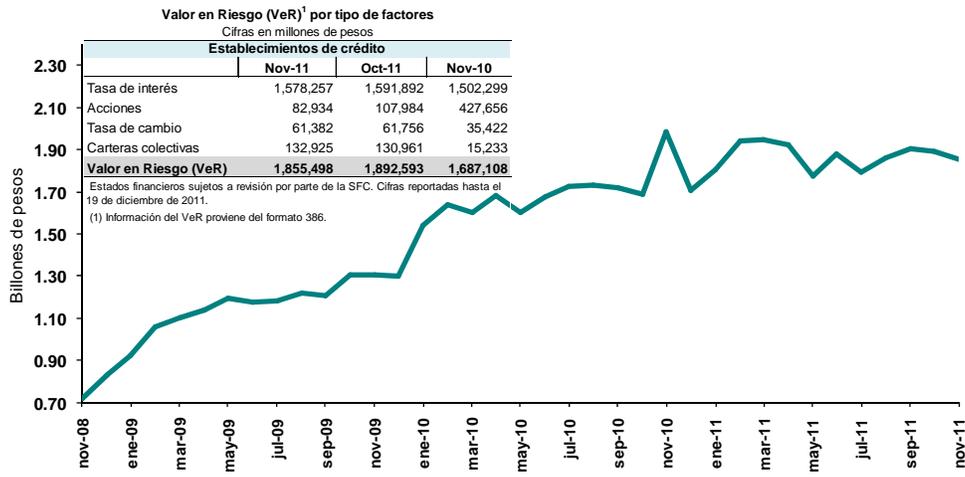
## Valor en Riesgo (VeR) de los EC <sup>8</sup>

El VeR del portafolio de inversiones de los EC presentó una disminución de 1.96% con respecto a octubre de 2011 (Gráfica 14), ubicándose al finalizar el mes en \$1.86 b. Este comportamiento se observó en todos los componentes del VeR, con excepción del factor de carteras colectivas, siendo más pronunciado en el factor de acciones con una reducción de \$25.05 mm hasta un nivel en noviembre de \$82.93 mm. Por su parte, el factor de tasa de interés presentó una reducción de \$13.63 mm, al pasar de \$1.59 b a \$1.58 b.

<sup>8</sup> A partir de abril de 2007, la SFC comenzó a reportar la información sobre el valor en riesgo (VeR) de los establecimientos de crédito y de las comisionistas de bolsa de valores (para los recursos en cuenta propia), de acuerdo al nuevo modelo estándar de riesgo de mercado expedido con la Circular Externa 009 de Enero 31 de 2007. De acuerdo con el nuevo modelo de medición de riesgo de mercado, solamente se tienen en cuenta aquellas inversiones clasificadas en el libro de tesorería dentro del cálculo del valor en riesgo. Estas posiciones corresponden a las inversiones negociables y disponibles para la venta. Adicionalmente, se tienen en cuenta 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.

Gráfica 14

Valor en Riesgo (VeR) - Establecimientos de crédito



Nota: Información del VeR proviene del formato 386.  
Fuente Superintendencia Financiera.

Frente a noviembre de 2010, y en contraste con su evolución frente a octubre de 2011, el VeR reportó un incremento de \$168.39 mm, debido principalmente al aumento en la exposición en el factor de carteras colectivas y de tasa de interés. En el año más reciente el portafolio de los EC se incrementó en \$8.44 b, al pasar de \$56.03 b en noviembre de 2010 a \$64.48 b en noviembre de 2011, comportamiento que corresponde en su mayor parte al aumento en el nivel de inversiones en títulos participativos.

## IV. MERCADOS

### Entorno macroeconómico

Durante el mes de noviembre se publicaron datos de la Zona Euro indicando que la actividad económica continúa siendo débil. En particular, el crecimiento del PIB en el tercer trimestre fue de 0.2% frente al segundo trimestre del año, y de 1.4% frente al tercer trimestre de 2010. El consumo creció 0.4% con respecto al mismo trimestre del año anterior mientras que las inversiones crecieron 1.8%. El índice de confianza económica de la Zona Euro, elaborado por la Comisión Europea (CE), cayó de 94.8 puntos en el mes de septiembre a 93.7 puntos en el mes de octubre. En contraste, las ventas minoristas de octubre aumentaron 0.4% con relación a septiembre, aunque se redujeron 0.4% con respecto al mismo mes de 2010.

**Tabla 14**  
**Estadísticas de la Zona Euro**  
**Principales Variables Económicas**  
(variación porcentual anual)

	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
Desempleo	9,9	10,0	10,0	10,1	10,1	10,2	10,3	N/D
Inflación	2,8	2,7	2,7	2,5	2,5	3,0	3,0	3,0
Indice de sentimiento económico*	106,1	105,5	105,4	103,0	98,4	95,0	94,8	93,7

	Primer trimestre		Segundo trimestre		Tercer trimestre	
	Var. Anual	Var. Trimestral	Var. Anual	Var. Trimestral	Var. Anual	Var. Trimestral
PIB Zona Euro	2,5%	0,8%	1,6%	0,2%	1,2%	0,2%

\*SIE por sus siglas en inglés

N/D: No disponible

Fuente: EuroStat

Entre las políticas que se discuten en la Zona Euro se encuentran la creación de eurobonos, como fuente de financiación de la deuda pública, un mayor control del Banco Central Europeo (BCE) en los mercados de deuda pública y una mayor cesión de soberanía fiscal. Además de las medidas que se discuten por las autoridades monetarias de la Zona Euro, otras entidades como la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), el BCE y los bancos centrales de Japón, Reino Unido, Canadá y Suiza anunciaron la reducción de los costos de préstamos entre ellos, pero principalmente el asociado a préstamos en dólares que hace la FED al BCE. Esto último con el objetivo de aumentar la liquidez al sistema financiero, afectado por la crisis de deuda de la Zona Euro.

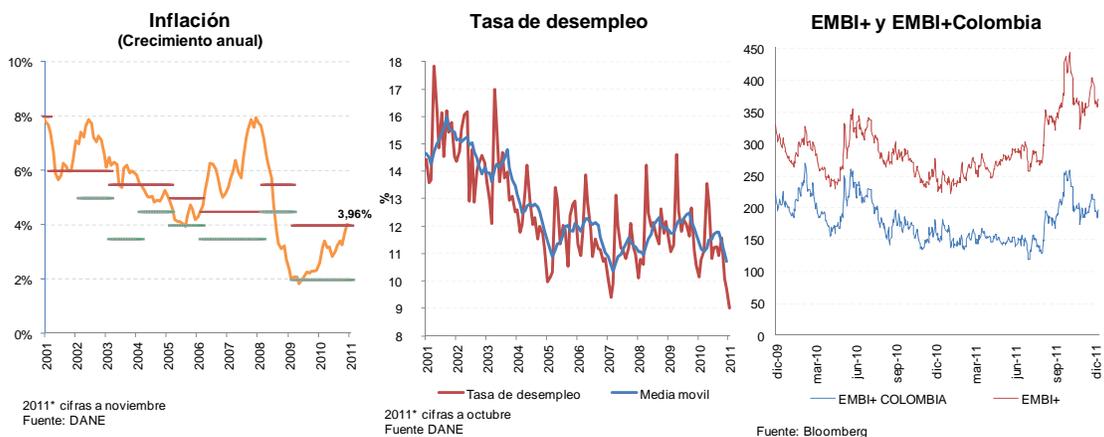
De otro lado, en Estados Unidos se publicaron datos favorables de empleo, producción industrial y confianza de esta economía. En particular, se reportó una tasa de desempleo

de 8.6% en noviembre, inferior al 9.0% reportado en octubre. Adicionalmente, el índice de actividad manufacturera se ubicó en 52.7 puntos, superior a las expectativas del mercado (51.5). Esto llevó a un aumento en la confianza del consumidor, que para noviembre se ubicó en 56 puntos, el mayor valor observado desde el recorte en la calificación crediticia en agosto.

Por su parte, los países asiáticos mostraron datos favorables. En particular, Japón creció 1.5% con relación al segundo trimestre del año y una reducción de 0.2% respecto al mismo trimestre de 2010. Esta recuperación del PIB obedece a un aumento en las exportaciones y el consumo privado. De otro lado, la inflación de China pasó de 6.1% anual en septiembre a 5.5% anual en octubre. Esto se da como consecuencia, principalmente, de la disminución en los precios de los alimentos y los precios de producción.

De otra parte, Latinoamérica registró resultados mixtos durante noviembre. Por una parte, Brasil presentó una desaceleración en su actividad económica, y como consecuencia la producción industrial en octubre disminuyó 2.2% con respecto al mismo mes del 2010. Esta desaceleración se debe en parte a las políticas monetarias tomadas durante el primer semestre del año, relacionadas con el aumento de la tasa de referencia del banco central, con el fin de evitar el recalentamiento de la economía, y de las bajas perspectivas de crecimiento mundial. Por su parte, México mostró resultados favorables. El crecimiento se ubicó en 1.3% con respecto al segundo trimestre del año y 4.5% con relación al mismo trimestre de 2010. Estos resultados se presentaron como consecuencia de mayores exportaciones y la recuperación de la producción industrial.

**Gráfica 15**



En noviembre, Colombia se caracterizó por registrar una mayor inflación y una menor tasa de desempleo (ver Gráfica 15). La variación del IPC fue 0.14% y en los últimos 12 meses la variación acumulada a noviembre fue 3.96%. Esta tasa es superior en 1.37 pp al registrado en noviembre de 2010 (2.59%). Este comportamiento obedece principalmente a un aumento en el precio de los alimentos, los cuales aumentaron 6.42% en los últimos doce meses. De otro lado, la cifra de desempleo se ubicó en 9.2%.

## Mercado monetario

En el mes de noviembre la política monetaria a nivel global se centró en la búsqueda de medidas para otorgar liquidez. Así, después de subir la tasa en 25 pb en julio de 2011, el BCE decidió bajarla en la misma proporción en el mes de noviembre, ubicándola en 1.25%, recorte que se extendió a la tasa *overnight* de liquidez al pasar de 2.25% a 2.00%, y a la de remuneración de depósitos al pasar de 0.75% a 0.50%. Por su parte, Estados Unidos no tiene pensado modificar la tasa de interés en el corto plazo, y China disminuyó los requerimientos de reservas para fomentar el mercado de crédito (Tabla 15).

**Tabla 15**  
**Tasas de interés de referencia**

Tasas de Referencia					
Bancos centrales	variación año corrido pb*	dic-10	oct-11	nov-11	
Brasil	25	10.75%	11.50%	11.00%	
Chile	200	3.25%	5.25%	5.25%	
<b>Colombia</b>	<b>175</b>	<b>3.00%</b>	<b>4.50%</b>	<b>4.75%</b>	
China	75	5.81%	6.56%	6.56%	
Estados Unidos	0	0.25%	0.25%	0.25%	
Eurozona	25	1.00%	1.50%	1.25%	
México	0	4.50%	4.50%	4.50%	
Perú	125	3.00%	4.25%	4.25%	

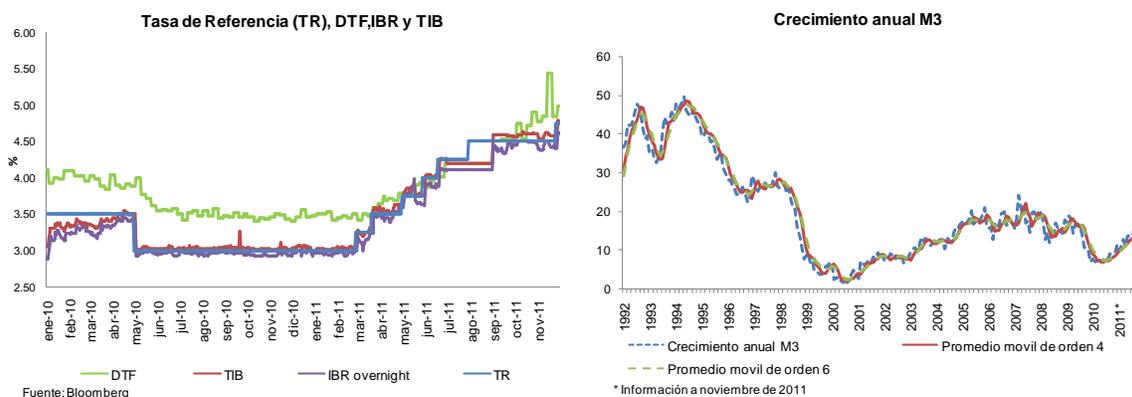
\*Puntos básicos  
Fuente: Bloomberg

En la mayoría de los países emergentes las decisiones de política monetaria mantuvieron estables las tasas de interés. Sin embargo, en Latinoamérica, Brasil bajó la tasa de interés en 50 pb, mientras que Colombia la aumentó en 25 pb. En el primer caso se tuvo en cuenta la paulatina disminución en la inflación por la desaceleración en el crecimiento. En el segundo, el aumento en la tasa se adoptó como medida para controlar la inflación, dado que en los últimos dos meses ha superado las expectativas del emisor. Lo anterior se debió al incremento en el ingreso por los altos precios de las materias primas, especialmente del petróleo, el comportamiento creciente del crédito y el incremento en los precios de la vivienda<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Minutas de la Junta Directiva del Banco de la República, 25 de noviembre de 2011.

Adicionalmente y teniendo en cuenta la meta de inflación, la Junta Directiva del Banco de la República decidió aumentar la tasa de interés en 25 pb, quedando en 4.75% la tasa de repo mínima, manteniendo el comportamiento al alza de las tasas del mercado. Por otro lado, continúan creciendo los agregados monetarios con relación al 2010. La tasa de crecimiento anual de la oferta monetaria ampliada M3, fue de 16.27% en noviembre de 2011, mayor que la registrada en el mismo mes de 2010 (9.33%). El comportamiento de este agregado se deriva del crecimiento anual del efectivo (14.09%) y los pasivos sujetos a encaje (16.55%) (ver Gráfica 16).

**Gráfica 16**

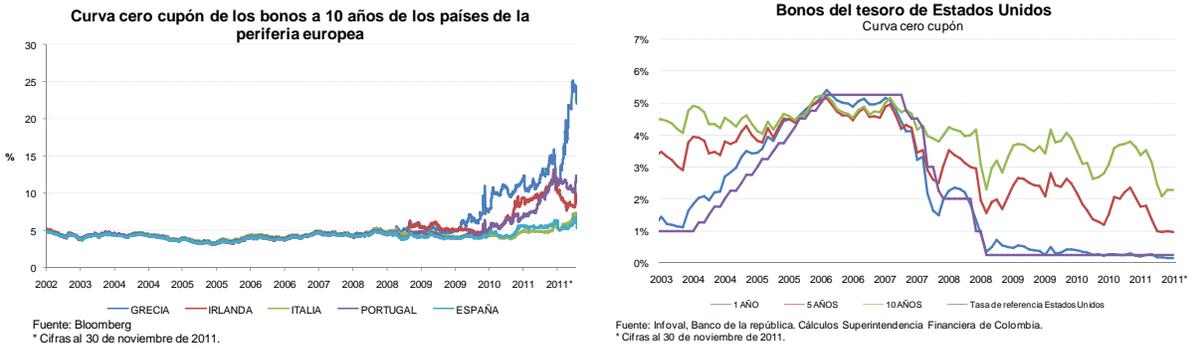


## Mercado renta fija

El deterioro de la confianza de los inversionistas frente al contexto internacional, motivó las pérdidas registradas por la mayor parte de los mercados de renta fija a nivel global durante noviembre. Lo anterior, acompañado de reducciones en las calificaciones soberanas de Portugal y Bélgica<sup>10</sup>, condujeron a que los bonos a 10 años de países como Grecia, Portugal e Italia se desvalorizaran durante el mes al incrementar sus rendimientos en 8.76%, 2.26% y 0.89%, y ubicar sus tasas en 32.00%, 14.05% y 6.34%, respectivamente. Por su parte, el bono a 10 años de Estados Unidos se valorizó al pasar de un nivel de 2.11% al cierre de octubre a 2.07% al término de noviembre.

<sup>10</sup> En noviembre, Fitch disminuyó la calificación de Portugal de BBB- a BB+, ubicándola en grado especulativo y con perspectiva negativa. A su vez, Standard & Poor's bajó la calificación de Bélgica de AA+ a AA, debido a las dificultades del sistema bancario del país y por la capacidad del Gobierno para responder a las presiones económicas.

Gráfica 17



A su vez, y en línea con la incertidumbre que prima en las economías avanzadas, los mercados emergentes presentaron volatilidad en sus mercados de deuda durante noviembre. A partir de la curva cero cupón, los bonos a 10 años de Brasil y México se desvalorizaron durante el mes en 0.26% y 0.33%, al ubicar sus rendimientos en 4.12% y 3.97%, respectivamente. Por su parte, Chile, China e India recortaron las tasas de sus títulos a 10 años en 0.23%, 0.17% y 0.09%, al situarse en su orden en 5.38%, 3.72% y 8.96%.

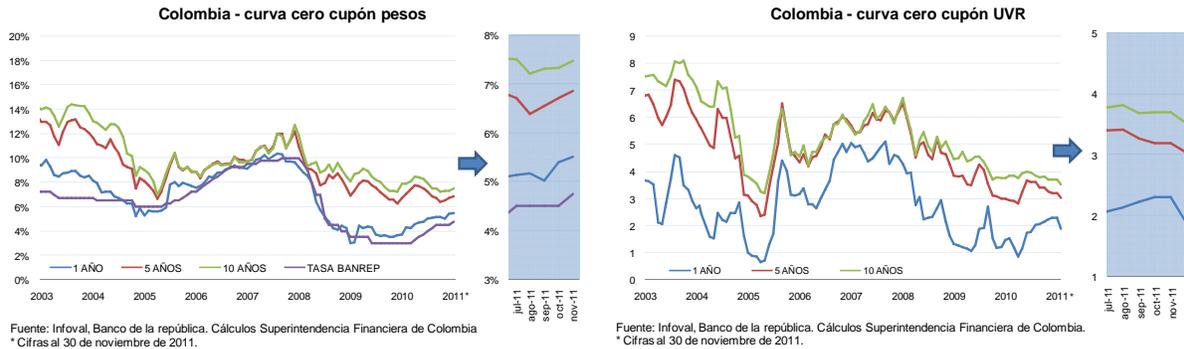
En el ámbito local, en el mes bajo análisis la curva de TES tasa fija cerró con desvalorizaciones, lo que obedeció principalmente al aumento de la tasa de referencia. De esta forma, los TES de más largo plazo se desvalorizaron en 16 pb<sup>11</sup> mientras los de más corto plazo lo hicieron en 21 pb<sup>12</sup>. Entre tanto, los TES UVR de mediano plazo presentaron un descenso promedio en su tasa de 13 pb<sup>13</sup>. Sin embargo, la medida tomada por el Banco de la República no afectó de forma importante el comportamiento de los TES de corto plazo en las sesiones siguientes a esta decisión, lo que podría atribuirse a que los agentes del mercado ya habían descontado este movimiento.

<sup>11</sup> Corresponden a los TES con vencimiento en octubre de 2018, julio de 2020 y julio de 2024.

<sup>12</sup> Indican los TES con vencimiento en enero, abril y agosto de 2012.

<sup>13</sup> TES UVR con vencimiento en febrero de 2015 y mayo de 2017.

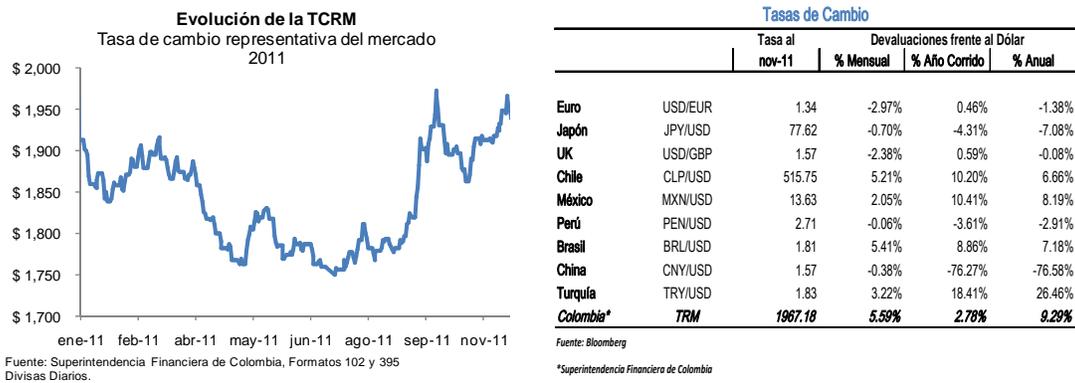
Gráfica 18



Mercado cambiario

La evolución de las divisas durante noviembre estuvo determinada tanto por factores externos como por factores locales. En el plano internacional, la preocupación en materia fiscal de Italia, España y en mayor importancia el caso de Grecia, generaron una liquidación de activos de mayor riesgo y un fortalecimiento del dólar, comportamiento observado en la evolución del índice DXY<sup>14</sup> (Gráfica 21) y en el debilitamiento del euro. Al cierre del mes, el euro presentó una depreciación de 2.97% y la libra esterlina de 2.38% al ubicarse en USD 1.34 y USD 1.57 respectivamente.

Gráfica 19



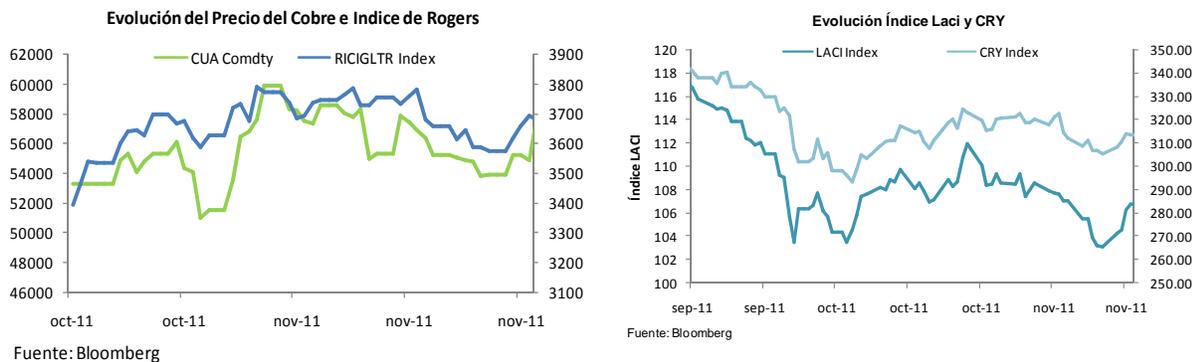
A nivel local, las operaciones de agentes institucionales y la liquidación de *forwards* al parecer generaron una presión al alza del tipo de cambio (Gráfica 19). Al cierre del mes la TRM<sup>15</sup> se ubicó en \$1,967.18 lo que representa una depreciación de 2.78% en lo corrido

<sup>14</sup> El índice DXY (Dollar Index Spot) es el índice que recoge diariamente el comportamiento del dólar estadounidense frente a las seis principales divisas del mundo. Se calcula ponderando las tasas de cambio entre el dólar y las siguientes monedas: el euro (57,6%), el yen japonés (13,6%), la libra inglesa (11,9%), el dólar canadiense (9,1%), la corona sueca (4,2%) y el franco suizo (3,6%).

<sup>15</sup> TRM: Tasa de Cambio Representativa del Mercado.

del año y de 9.29% anual. Durante el último mes la tasa de negociación alcanzó un máximo de \$1,973.25 y un mínimo de \$1,882.35 a través del mercado electrónico SETFX, con un volumen de negociación diaria promedio de USD 833 m, cifra menor a los USD 979.1 m que se observaron en octubre.

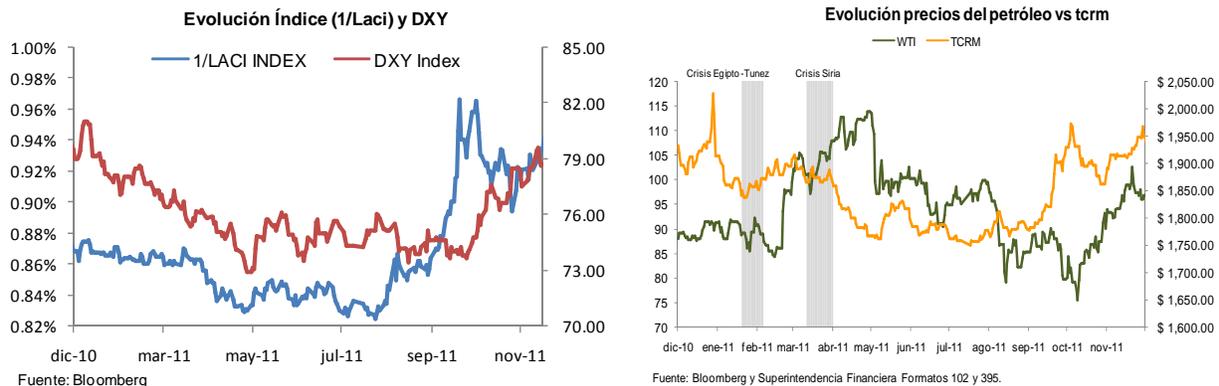
**Gráfica 20**



Al cierre de noviembre, los resultados de las cuentas externas nacionales fueron positivos. De acuerdo con la última información publicada por el emisor, los saldos en la balanza cambiaria registran un déficit en cuenta corriente por USD 8,414 m, en tanto que el saldo en la cuenta de capital se ubica en USD 12,497 m, registrando un neto positivo de USD 4,083 m. Vale la pena resaltar que durante el mes, el saldo neto de capital fue deficitario por USD 124 m como resultado del saldo negativo por USD 1,200 m en operaciones especiales del Banco de la República.

Por su parte, la IED alcanzó un valor de USD 13,312 m de los cuales USD 10,880 m fueron destinados al sector de hidrocarburos y minería. A pesar de las condiciones externas, los flujos de inversión de portafolio aumentaron en USD 1,597 m.

**Gráfica 21**

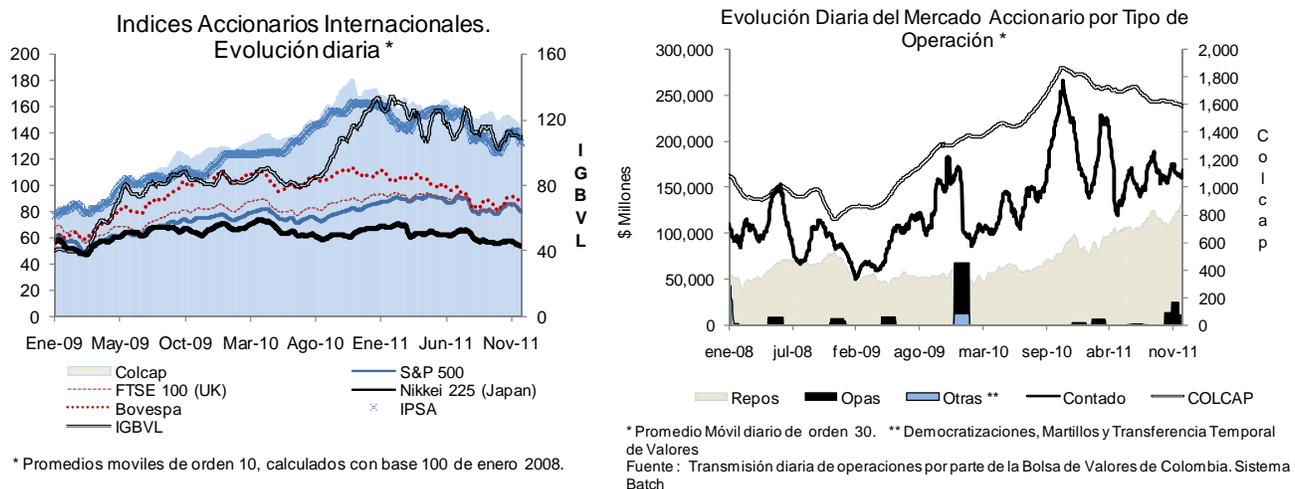


Finalmente, el real brasileño, el peso mexicano y el peso chileno cerraron el mes en \$1.81, \$13.63 y \$515.75, lo que representa depreciaciones de 5.41%, 2.05% y 5.21% respectivamente. Esto podría estar explicado por una caída en los precios de las materias primas (Gráfica 20) y una mayor aversión al riesgo de los inversionistas. Igualmente, el peso chileno ha perdido valor debido a una importante caída en los precios del cobre durante noviembre y el estado inalterado de su tasa de interés de intervención en 5.25%.

## Mercado accionario

En noviembre de 2011 los precios de las acciones en el mercado local volvieron a caer, luego de la recuperación observada en octubre. Dicho comportamiento estuvo acompañado de una alta volatilidad debido a la incertidumbre que persiste a nivel mundial en torno a las dificultades relacionadas con la búsqueda de una solución de fondo para la situación fiscal en la Zona Euro. En efecto, los índices del mercado de acciones en Colombia (Colcap e IGBVL), registraron en noviembre un descenso del 3.77% y 2.99% respectivamente, luego de haber crecido alrededor del 2.76% en octubre. Tal disminución fue similar a la evidenciada en algunas de las principales plazas bursátiles de la región, como la de Sao Paulo y Santiago de Chile, donde los índices disminuyeron en 3.84% y 2.51% (Bovespa e IPSA). Por su parte, en algunos de los países de mayor industrialización, estos indicadores tuvieron un comportamiento a la baja más moderado con variaciones del -0.51% para el Standard and Poor's de Estados Unidos y -0.70% para el FTSE-100 del Reino Unido (Gráfica 22).

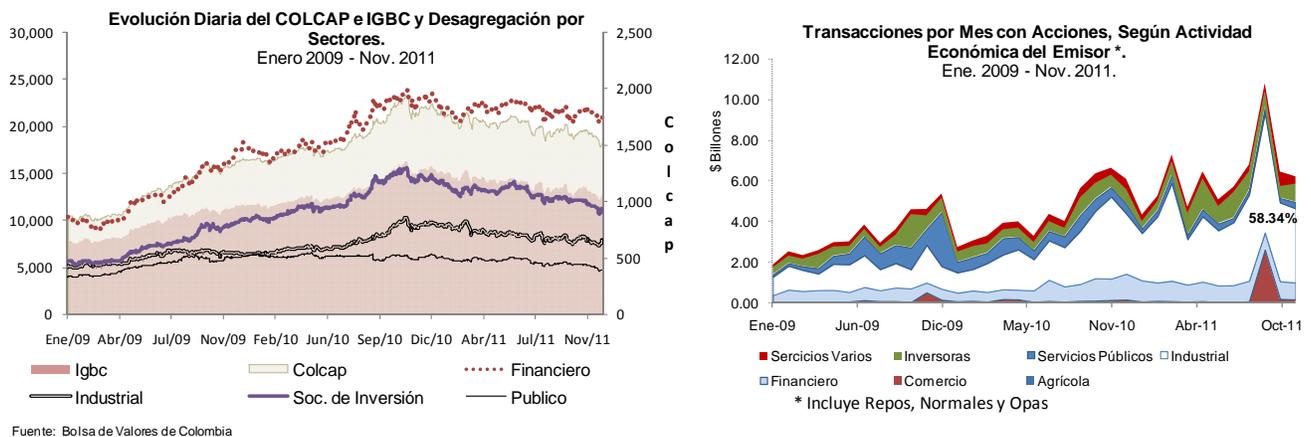
Gráfica 22



El comportamiento a la baja en las cotizaciones del mercado local se vio acompañado por una tendencia al alza en los montos diarios negociados bajo la modalidad de contado, los cuales se situaron alrededor de los \$167.000 m durante noviembre, en presencia de una alta volatilidad observada desde junio. En cuanto a las operaciones de recompra con acciones, continuaron con la tendencia al alza que traen desde febrero del 2010, registrando negociaciones diarias promedio superiores a los \$140.000 m durante noviembre (Gráfica 22).

En el mercado nacional, el sector económico que incidió en mayor medida en la baja del índice general de precios, IGBC, al cierre de noviembre (- 2.99%) fue el sector financiero, que cayó en 3.77% (¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.). Es de señalar, que on las acciones de los emisores pertenecientes a esta actividad económica se realizaron casi el 14.00% del valor total de las transacciones de compra de este mes, dos puntos porcentuales menos que lo reportado durante los diez primeros meses del año<sup>16</sup>. Por su parte, las cotizaciones de las empresas del sector industrial disminuyeron en 1.59%, siendo responsables del 58.34% del valor total de los traspasos con papeles de renta variable en este mes<sup>17</sup>, proporción mayor en más de dos puntos frente a la registrada en lo corrido del año hasta octubre (Gráfica 23). A su vez, las empresas dedicadas a la extracción de petróleo, absorbieron el 61.60% del total de las operaciones del sector industrial, porcentaje menor en siete puntos respecto al reportado en el año hasta octubre.

**Gráfica 23**



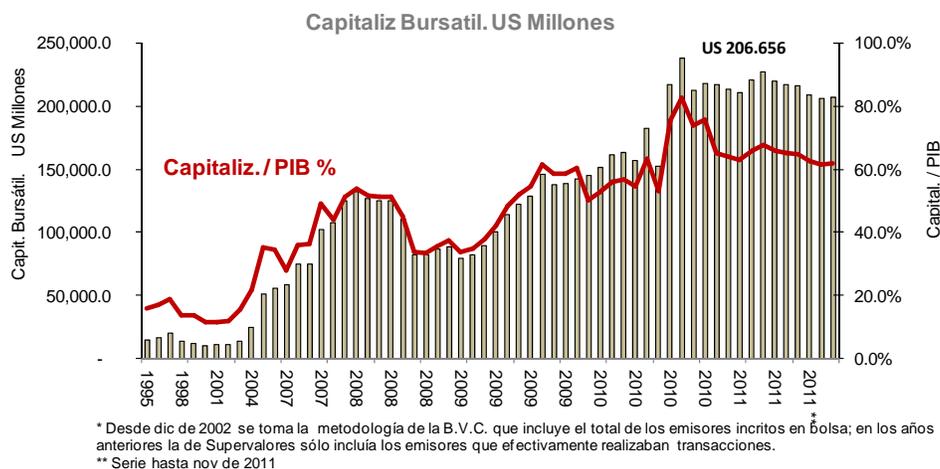
Por su parte, la capitalización bursátil ascendió en noviembre a \$392.6 b, 0.92% más que la registrada en octubre y 8.10% inferior a la reportada al cierre del 2010. En dólares esta capitalización se ubicó en noviembre de 2011 en USD 206.66 m, 0.43% más que la

<sup>16</sup> Dentro de la canasta de acciones que conforman el IGBC del último trimestre del 2011, las acciones de estos emisores tienen un peso del 19.04%.

<sup>17</sup> Los papeles del sector industrial representan el 57.86% dentro del total de las acciones que conforman actualmente el IGBC.

respectiva del mes anterior, siendo equivalente al 61.82% del PIB estimado para el 2011 (Gráfica 24).

**Gráfica 24**



Por último, en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), las sociedades comisionistas locales efectuaron en noviembre tres operaciones por un monto equivalente a USD 13,900. Desde mayo 30, fecha en que inició operaciones el MILA, se han cerrado 325 operaciones con los intermediarios de las otras dos plazas participantes, por un valor que convertido a dólares supera los USD 3.5 m. La bolsa con la cual se han llevado a cabo más operaciones es la de Santiago de Chile, con 270 operaciones por un valor de USD 3.0 m.

## V. INFORME REGULACIÓN NOVIEMBRE DE 2011

### SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

#### Circulares Externas emitidas

**Circular Externa 045 de 2011:** Modifica al numeral 2.3 del Capítulo VI de la Circular Externa 100 de 1995 “Reglas Relativas a la Administración del Riesgo de Liquidez”, en el Anexo 1 y en la proforma F.1000-125 (instructivo 458) “Flujos de caja contractuales y medición estándar del riesgo de liquidez”.

**Circular Externa 046 de 2011:** Modifica el Capítulo II de la Circular Básica Contable y Financiera en relación con el ámbito de aplicación del Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC).

## 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/noviembre2011.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/captaciones1111.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas_montoscapta/captaciones1111.xls)

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre1111.xls>

### **Montos Transados de Divisas**

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

### **Histórico TRM para Estados Financieros**

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

### **Tarifas de Servicios Financieros**

[http://www.superfinanciera.gov.co/web\\_valores/?Mlval=/MenuTarifas.html](http://www.superfinanciera.gov.co/web_valores/?Mlval=/MenuTarifas.html)

### **Reporte de Quejas**

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

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

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

### **Informe de Transacciones y Operaciones**

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

## **Fondos de Pensiones y Cesantías**

### **Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías**

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

### **Fondos de Pensiones y Cesantías**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pen102011.xls>

## **Intermediarios de Valores**

### **Información Financiera Comparativa**

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int1111.xls>

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val112011.xls>

## **Proveedores de Infraestructura**

### **Proveedores de Infraestructura**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro112011.xls>

## **Industria Aseguradora**

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps112011.xls>

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

### **Títulos Participativos**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/accion\\_1111.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/accion_1111.xls)

### **Títulos de Deuda**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/rf\\_1111.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodelInversion/rf_1111.xls)

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de noviembre de 2011, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 19 de diciembre de 2011. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.