



Superintendencia Financiera
de Colombia

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

CONTENIDO

I. SÍNTESIS DEL MES DE SEPTIEMBRE DE 2010	3
II. RESULTADOS CONSOLIDADOS A SEPTIEMBRE DE 2010	4
1. Principales cuentas consolidadas	4
2. Comportamiento de los Activos	5
3. Resultados consolidados	6
4. Rentabilidad	6
5. Principales cuentas por sector	8
III. RESULTADOS POR SECTOR	10
1. Establecimientos de crédito	10
2. Industria aseguradora	16
3. Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías	18
Fondos de pensiones y de cesantías	18
4. Sociedades fiduciarias	20
Fondos fiduciarios	20
5. Sociedades comisionistas de bolsa	21
Administración de Carteras Colectivas y de Portafolios de Terceros por parte de las Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores (SCBV).	23
6. Sociedades administradoras de inversión (SAI)	23
Carteras colectivas administradas por las SAI	24
Fondos mutuos de inversión	24
IV. MERCADOS	26
Entorno macroeconómico	26
Mercado accionario	27
Mercado cambiario	27
Mercado monetario	28
Mercado de renta fija	28
V. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	30

I. SÍNTESIS DEL MES DE SEPTIEMBRE DE 2010

Activo. Los activos del sistema financiero y los fondos administrados por las entidades vigiladas se situaron en \$613.27 billones (b) en septiembre de 2010. Frente al mismo mes del año anterior los activos crecieron 15.57%, debido principalmente al aumento en el nivel de inversiones (18.49%) y de cartera (12.20%). En particular, las mayores expansiones fueron registradas por los recursos administrados, destacándose los incrementos observados para las carteras colectivas. El comportamiento de éstas últimas se debe en gran medida al aumento del número de carteras durante septiembre de 2010 (194) con respecto a las observadas en igual mes del año anterior (168).

Inversiones. El portafolio de inversiones del sistema financiero se ubicó en \$309.47 b al cierre de septiembre, monto que corresponde a una tasa de crecimiento nominal anual de 18.49%. En particular, el buen comportamiento del mercado de renta fija y accionario durante 2010 ha propiciado la expansión de las inversiones en títulos de deuda pública interna y acciones en el portafolio del sistema. De esta forma, los instrumentos de deuda pública interna pasaron de representar el 41.29% en septiembre de 2009 a 42.78% en el mes de referencia, mientras las acciones pasaron de 16.81% a 20.08% en igual periodo.

Crédito. En septiembre, la cartera total creció a una tasa nominal anual de 12.07%, continuando con la trayectoria al alza que ha presentado desde finales de 2009. En los meses más recientes todas las modalidades han registrado el mismo comportamiento, donde se resalta el mayor dinamismo de las carteras de vivienda y consumo. Por otro lado, la cartera vencida total continuó desacelerándose en términos de su crecimiento nominal anual (-15.01% en septiembre de 2010), manteniendo la tendencia observada desde marzo de 2008. Adicionalmente, la tasa de interés de colocación ponderada total se redujo en 51 y 287 puntos básicos (pb) frente a la reportada el mes y año anterior (12.94% y 15.30%, respectivamente).

Depósitos. Las captaciones de los Establecimientos de Crédito (EC) aumentaron 8.35% en los doce meses más recientes, al incrementarse en \$12.39 b, al pasar de \$148.44 b a \$160.84 b. En términos absolutos, el mayor aporte al incremento en el total de depósitos y exigibilidades en los últimos doce meses corresponde a la dinámica registrada por los depósitos a la vista. Por su parte, aún cuando los CDT han presentado un incremento gradual en su monto desde marzo de 2010, no han superado el nivel alcanzado durante el mismo periodo de 2009.

Solvencia. La relación de solvencia de los EC se ubicó en 15.61% al cierre de septiembre, superior al nivel mínimo regulatorio de 9.00%. Lo anterior obedece en su mayoría, al incremento en 19.70% del patrimonio técnico de estas entidades entre septiembre de 2009 y 2010. De esta forma, las actividades de intermediación no se encuentran restringidas por los niveles de capital.

Rentabilidad y resultados. En septiembre de 2010, los indicadores de rentabilidad del activo (ROA) y rentabilidad del patrimonio (ROE) para las entidades vigiladas se ubicaron en 2.87% y 17.40%, disminuyendo frente a los niveles registrados un año atrás (3.15% y 20.07%, respectivamente). En igual periodo, para el caso de los recursos administrados por las entidades vigiladas los indicadores ROA y ROE pasaron en su orden de 15.44% y 15.75% a 11.47% y 11.70%. Al mes de referencia, las entidades vigiladas y los recursos que administran reportaron utilidades por \$7.11 b y \$20.27 b, respectivamente.

II. RESULTADOS CONSOLIDADOS A SEPTIEMBRE DE 2010

1. Principales cuentas consolidadas

Tabla 1
Entidades vigiladas
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Establecimientos de Crédito (EC)	257,318,237	55,654,072	165,916,061	36,722,036	4,648,642	13.3%	17.4%	12.1%	18.2%	180,315
Industria Aseguradora ³	31,204,915	22,542,391	118,260	8,232,402	1,270,153	12.9%	14.2%	2.2%	22.6%	174,591
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ⁴	2,249,317	1,472,448	-	1,742,504	349,210	19.6%	16.5%	-	23.2%	-4,787
Soc. Fiduciarias	1,662,058	1,044,227	-	1,280,552	236,288	8.4%	12.4%	-	15.4%	232
Soc. Comisionistas de Bolsas	4,725,953	1,512,547	-	986,301	88,247	0.1%	-0.7%	-	11.9%	-22,217
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	74,394	31,758	-	56,483	6,670	22.8%	-0.1%	-	14.5%	-1,165
Proveedores de Infraestructura	1,200,685	277,509	-	939,099	60,282	-1.9%	2.0%	-	4.0%	-6,075
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	33,592,300	15,075,732	17,092,736	5,667,017	452,808	2.3%	5.8%	1.7%	3.8%	-205,029
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS ⁵	332,027,859	97,610,684	N.A.	55,626,393	7,112,299	11.8%	14.3%	N.A.	16.9%	115,865

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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 de la Industria Aseguradora de 2009 corresponden a junio del mismo año.

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

(5) 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	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Resultados ³	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Resultados (\$m)
Fondo de Pensiones Moderado	96,172,368	94,676,564	-	95,974,563	13,591,181	28.3%	30.2%	-	28.1%	-244,922
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	9,497,711	7,996,367	-	9,053,707	574,256	22.4%	23.8%	-	21.1%	-92,915
Fondos de Cesantías (FC)	5,986,124	5,643,883	-	5,953,125	580,888	18.0%	14.0%	-	17.9%	-100,134
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	22,872,109	16,606,685	-	22,557,262	538,004	12.8%	15.7%	-	12.3%	-554,026
Otros Activos Fideicomitidos	81,767,045	27,512,373	1,363,653	50,594,590	3,346,076	21.0%	20.9%	32.3%	25.8%	-1,369,247
Recursos de la Seguridad Social	56,460,444	53,699,781	0	53,691,084	1,188,369	8.2%	7.2%	-	8.3%	-976,092
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,329,590	1,209,500	0	1,324,740	39,859	18.9%	21.9%	-	18.9%	-32,352
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	858,395	674,028	-	804,538	102,106	14.3%	13.0%	-	14.7%	-20,873
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,037,298	1,163,825	-	2,011,072	122,880	47.0%	31.1%	-	45.8%	-4,084
Carteras Colectivas admin. por SCBV	4,264,994	2,680,702	-	4,201,481	189,308	60.4%	34.4%	-	60.4%	61,245
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	281,246,079	211,863,709	1,363,653	246,166,163	20,272,928	20.3%	20.5%	0	21.2%	-3,333,399

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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 ("rendimiento 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

Para septiembre de 2010 los activos del sistema financiero y los fondos administrados por las entidades vigiladas ascendieron a \$613.27 b (Gráfica 1), al presentar una tasa de crecimiento nominal anual de 15.57%. Frente a diciembre de 2009, los activos presentaron un incremento de 11.76%, lo que obedece principalmente, a la expansión de las inversiones (13.63%), y, en menor proporción, al crecimiento de la cartera (10.13%)¹.

Vale la pena mencionar que la mayoría de intermediarios registraron incrementos en su nivel de activos entre enero y septiembre. En particular, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y los fondos que administran presentaron el mayor crecimiento (19.50%), lo que les permitió aumentar en 120 pb su participación dentro del activo total y ubicarse en 18.57% en septiembre de 2010.

Por su parte, se encuentra que en el mes de referencia tres tipos de entidades concentran el 87.02% del activo del sistema, a saber: los EC (41.96%), las Sociedades Fiduciarias con sus fideicomisos (26.49%) y las ya mencionadas AFP con los fondos administrados (18.57%).

Inversiones

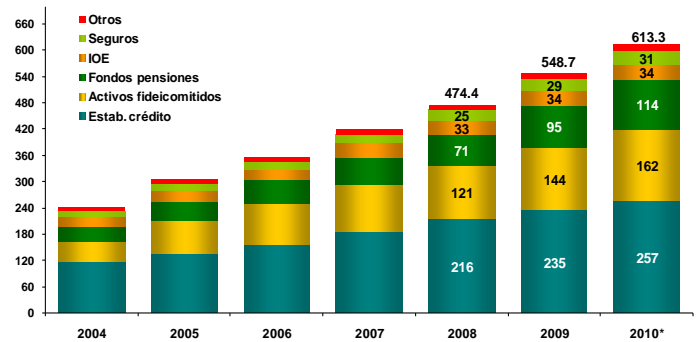
En lo corrido de 2010 el portafolio de inversiones del sistema financiero creció a una tasa nominal anual promedio de 17.00%, alcanzado en septiembre \$309.47 b. De este total, 31.54% corresponde a las inversiones efectuadas con recursos propios de las entidades vigiladas y un 68.46% con recursos administrados. Debe resaltarse que la participación de estos últimos en el total de inversiones aumentó en 106 pb frente a la participación registrada al cierre del año anterior (67.40%).

Entre enero y septiembre, la mayor expansión en el valor del portafolio de inversión fue registrada por las AFP con los fondos que administran (19.42%). Es importante mencionar que las inversiones de estas entidades representaron el 35.48% del portafolio del sistema financiero a septiembre, aumentando en 172 pb su participación frente a la observada al cierre del año anterior (33.75%).

Por su parte y como consecuencia de la valorización de los títulos de deuda pública interna y acciones durante 2010, las inversiones en este tipo de instrumentos han

Gráfica 1

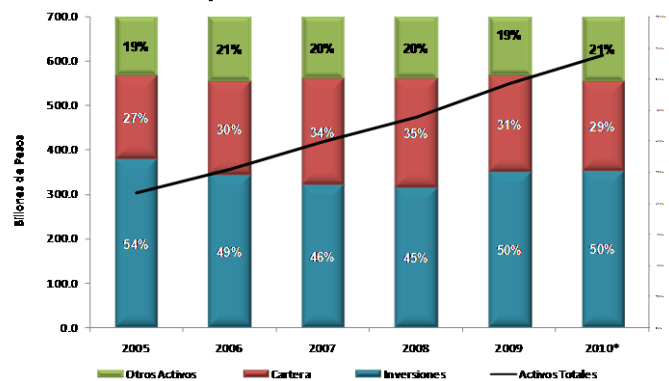
Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas
(Cifras en billones de pesos)



Cifras al cierre de cada año.
*2010: Cifras hasta septiembre.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

Gráfica 2

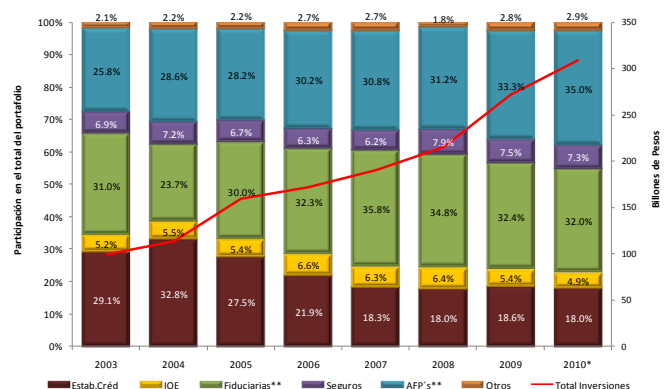
Composición de los activos - Total sistema financiero



Cifras a septiembre de 2010.
* Incluye información de disponible, posiciones activas y otros activos.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

Gráfica 3

Evolución portafolio de inversiones



* Información a septiembre de 2010.
** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

¹ Esta variación se realiza sin incluir la cartera de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).

incrementado su participación en el total del portafolio de inversiones durante el año. De esta forma, los títulos de deuda pública interna pasaron de representar el 41.50% del total de inversiones al cierre de 2009 a 42.78% en septiembre (Gráfica 4). Similar comportamiento presentaron las acciones al pasar de 17.55% a 20.08% en igual periodo.

3. Resultados consolidados

A septiembre de 2010, los recursos administrados por las entidades vigiladas reportaron resultados por \$20.27 b (Gráfica 5), lo que obedece principalmente a las utilidades obtenidas por los Fondos de Pensiones Obligatorias. Entre enero y septiembre, estos últimos alcanzaron resultados por \$13.59 b, lo que representa el 67.04% del total de utilidades de los fondos administrados. Este comportamiento corresponde en su mayoría a la valorización de sus inversiones durante 2010, en particular sobre aquellas realizadas en títulos de deuda y títulos participativos.

Para el caso de las entidades vigiladas se encuentra que en lo corrido del año registran utilidades por \$7.11 b. De este total, \$4.65 b corresponden a los EC, que a su vez se originan principalmente en los ingresos percibidos por intereses y en menor proporción a la valorización de sus inversiones.

4. Rentabilidad²

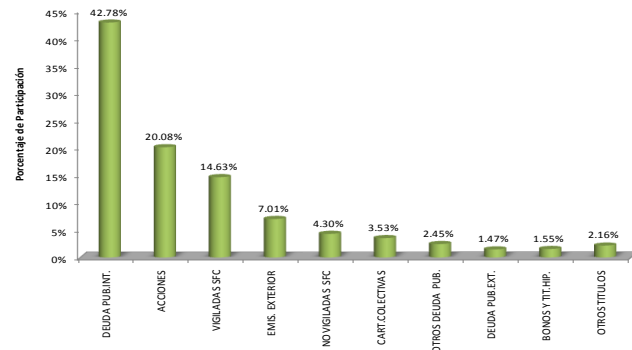
En septiembre de 2010 tan sólo los EC, la industria aseguradora y los proveedores de infraestructura presentaron una mejoría en sus indicadores de rentabilidad, frente a los valores reportados en diciembre de 2009. En particular, estas entidades reportaron indicadores ROA de 2.42%, 5.46% y 6.75% y ROE de 17.23%, 21.08% y 8.65%, respectivamente³.

En el caso de los recursos de terceros, únicamente los fondos mutuos de inversión presentaron una variación positiva en comparación con diciembre de 2009, alcanzando en septiembre valores de ROA y ROE de 16.17% y 17.27%⁴.

Frente a septiembre del año anterior, el descenso en los indicadores ROA y ROE se generalizó para los distintos agentes (Tabla 11).

Gráfica 4

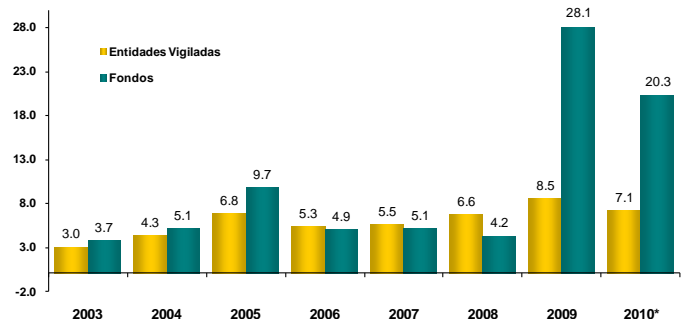
Total inversiones septiembre de 2010 = \$309.47 billones



Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

Gráfica 5

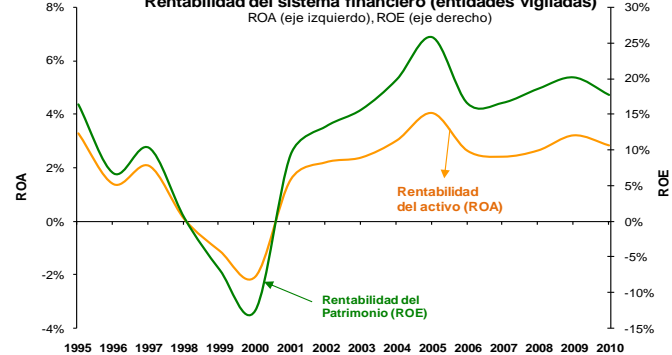
Resultados del sistema financiero y sus fondos
(Cifras en billones de pesos)



Estados Financieros al cierre de cada año.
*2010: Resultados acumulados a septiembre.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

Gráfica 6

Rentabilidad del sistema financiero (entidades vigiladas)
ROA (eje izquierdo), ROE (eje derecho)



Nota: Datos corresponden a septiembre de cada año hasta 2010. Incluye las sociedades administradoras.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

² (1) Los indicadores se calculan de la siguiente forma:

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

³ En el caso del ROA, estos valores son mayores en 9, 60 y 58 pb. Para el ROE, son mayores en 57, 142 y 66 pb, respectivamente.

⁴ En diciembre de 2009, estos indicadores fueron 9.29% y 9.50%.

Tabla 11
Entidades vigiladas

Tipo de Intermediario	Sep-2010		Sep-2009	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.4%	17.2%	2.6%	19.6%
Industria Aseguradora ²	5.5%	21.1%	5.3%	22.3%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ³	21.2%	27.6%	25.9%	34.7%
Soc. Fiduciarias	19.4%	25.3%	21.0%	29.3%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.5%	12.1%	3.1%	17.0%
Comisionistas de la BVC	2.6%	13.0%	3.0%	17.1%
Comisionistas de la BMC	-4.1%	-6.3%	11.3%	15.6%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	12.1%	16.0%	17.6%	21.7%
Proveedores de Infraestructura	6.7%	8.6%	7.3%	9.9%
Instituciones Oficiales Especiales	1.8%	10.8%	2.7%	16.4%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.9%	17.4%	3.2%	20.1%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(2) La información de la industria aseguradora para el 2009 corresponde a junio del mismo año.

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

Tabla 12
Fondos administrados

Tipo de fondo	Sep-2010		Sep-2009	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías ²	21.2%	27.6%	25.9%	34.7%
Fondos de Pensiones	18.3%	18.4%	24.0%	24.1%
Fondos de Cesantías	13.1%	13.2%	18.3%	18.4%
Fondos mutuos de inversión	16.2%	17.3%	22.4%	24.0%
Fondos admin. por Fiduciarias ³	2.93%	3.05%	6.1%	6.3%
RENTABILIDAD (Fondos)	11.5%	11.7%	15.4%	15.8%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(2) La rentabilidad acumulada de los fondos de pensiones obligatorias durante los últimos cinco años fue en promedio de 14,45% efectivo anual, en tanto que la rentabilidad promedio desde inicio de operaciones al 30 de septiembre de 2010 fue de 17.05% efectivo anual.

(3) No incluye otros activos fideicomitidos

5. Principales cuentas por sector

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

Tipo de Intermediario	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Estab. Bancarios	227,893,447	48,535,958	149,747,274	30,409,768	3,838,256	16.4%	14.7%	17.9%	21.9%	324,036
Corp. Financieras	9,419,059	5,934,379	0	3,442,135	482,138	67.1%	59.2%	-	13.7%	-206,473
Compañías de Financiamiento	16,315,702	897,125	12,963,909	2,214,666	277,289	-27.4%	-12.5%	-29.5%	-11.0%	57,772
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	3,323,984	166,189	2,994,908	483,102	40,848	14.1%	-20.0%	16.9%	10.0%	6,375
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	366,045	120,421	209,971	172,366	10,110	17.5%	-6.0%	70.2%	4.5%	-1,396
TOTAL	257,318,237	55,654,072	165,916,061	36,722,036	4,648,642	13.3%	17.4%	12.1%	18.2%	180,315

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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 ⁴	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Soc. de Capitalización	1,303,420	1,186,031	18,826	294,474	32,237	20.8%	20.8%	-7.8%	39.6%	-49,373
Seguros Generales	9,388,179	5,150,338	64,405	2,766,721	328,504	13.3%	17.0%	4.1%	17.8%	114,584
Seguros de Vida	19,684,856	15,806,755	32,605	4,791,123	869,830	12.4%	12.8%	4.6%	26.3%	119,615
Coop. de Seguros	418,197	239,999	2,424	114,034	3,991	15.0%	20.3%	9.2%	10.4%	-847
Corredores de Seguros y Reaseguradoras ³	274,409	24,375	0	130,809	24,021	4.4%	44.1%	-	-0.5%	-4,556
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	135,854	134,892	0	135,241	11,570	4.0%	6.7%	-	4.0%	-4,832
TOTAL	31,204,915	22,542,391	118,260	8,232,402	1,270,153	12.9%	14.2%	2.2%	22.6%	174,591

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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 de los Corredores de Seguros y Reaseguradoras son de periodicidad semestral y corresponde a junio.

(4) Los resultados de la industria aseguradora para el 2009 son de periodicidad trimestral y corresponden a junio.

Tabla 5
Fondos de pensiones y cesantías
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades ²	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	2,249,317	1,472,448	-	1,742,504	349,210	19.6%	16.5%	-	23.2%	-4,787
Fondo de Pensiones Moderado	96,172,368	94,676,564	-	95,974,563	13,591,181	28.3%	30.2%	-	28.1%	-244,922
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	9,497,711	7,996,367	-	9,053,707	574,256	22.4%	23.8%	-	21.1%	-92,915
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	5,832,475	5,593,499	-	5,807,267	550,332	15.0%	13.0%	-	15.1%	-130,690
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	153,648	50,385	-	145,858	30,557	-	-	-	-	-
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	111,656,203	108,316,815	0	110,981,395	14,746,326	27.1%	28.8%	-	26.9%	-437,971

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	1,662,058	1,044,227	0	1,280,552	236,288	8.4%	12.4%	-	15.4%	232
Carteras Colectivas admin. por Soc. Fiduciarias	22,872,109	16,606,685	-	22,557,262	538,004	12.8%	15.7%	-	12.3%	-554,026
Recursos de la Seguridad Social	56,460,444	53,699,781	-	53,691,084	1,188,369	8.2%	7.2%	-	8.3%	-976,092
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,329,590	1,209,500	-	1,324,740	39,859	18.9%	21.9%	-	18.9%	-32,352
Otros Activos Fideicomitidos	81,767,045	27,512,373	1,363,653	50,594,590	3,346,076	21.0%	20.9%	32.3%	25.8%	-1,369,247
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	162,429,188	99,028,339	1,363,653	128,167,676	5,112,308	15.1%	12.3%	32.3%	15.4%	-2,931,717

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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 7
Intermediarios de valores
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	4,656,914	1,495,912	-	941,669	90,363	0.1%	-0.4%	-	13.1%	-14,420
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	69,039	16,635	-	44,632	-2,116	1.3%	-22.1%	-	-9.7%	-7,797
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	74,394	31,758	-	56,483	6,670	22.8%	-0.1%	-	14.5%	-1,165
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	4,800,347	1,544,305	-	1,042,783	94,917	0.4%	-0.7%	-	12.0%	-23,383
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	858,395	674,028	-	804,538	102,106	14.3%	13.0%	-	14.7%	-20,873
Carteras Colectivas admin. por S.A.I.	2,037,298	1,163,825	-	2,011,072	122,880	47.0%	31.1%	-	45.8%	-4,084
Carteras Colectivas admin. por SCBV	4,264,994	2,680,702	-	4,201,481	189,308	60.4%	34.4%	-	60.4%	61,245
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	7,160,688	4,518,555	-	7,017,091	414,294	49.3%	29.9%	-	49.3%	36,288

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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 derivado.

Tabla 8
Proveedores de infraestructura
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales (casas de cambio)	27,689	508	-	21,052	-2,094	-2.3%	43.7%	-	6.7%	1,048
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	501,227	28,237	0	404,213	9,253	-14.1%	-30.9%	0.0%	2.2%	-6,904
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	321,750	78,729	-	222,376	23,548	14.4%	8.1%	-	9.9%	4,217
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	114,546	70,127	-	96,439	15,327	11.9%	14.3%	-	9.3%	2,536
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	26,584	15,477	-	26,005	-3,351	2.0%	-	-	1.6%	-24
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	68,202	33,332	-	63,948	-1,143	-5.2%	6.5%	-	-4.0%	-3,430
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	30,538	0	-	21,142	-2,984	12.3%	-100.0%	-	-19.1%	-3,600
Calificadoras de Riesgo	7,622	45	-	3,607	233	5.9%	-51.9%	-	-1.5%	-1,765
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	78,682	48,445	-	63,999	17,016	6.1%	9.1%	-	3.0%	1,100
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	5,571	1,806	-	4,262	1,387	32.5%	-	-	35.7%	604
Admin. de sistema transaccional de divisas	10,485	0	-	5,501	2,688	15.3%	-	-	17.6%	92
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	3,106	802	-	2,588	405	19.4%	0.0%	-	23.5%	56
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	4,681	0	-	3,967	-3	-16.9%	0.0%	-	11.6%	-4
TOTAL	1,200,685	277,509	0	939,099	60,282	-1.9%	2.0%	0.0%	4.0%	-6,075

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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 derivado.

Tabla 9
Instituciones oficiales especiales (IOE)
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Entidad	Sep-2010					Variaciones ¹ Sep-10 / Sep-09				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades	Activo (%)	Inversiones (%)	Cartera (%)	Patrimonio (%)	Utilidades (\$m)
Bancolombia	5,252,083	612,094	4,576,986	1,391,020	111,929	-9.2%	19.7%	-13.2%	2.6%	12,225
Findeter	4,553,391	76,396	4,341,539	799,128	24,476	2.2%	-47.5%	7.2%	4.4%	4,155
FEN	323,397	280,465	306,878	287,322	49,556	-15.2%	-15.7%	-18.0%	-15.2%	-68,589
Finagro	5,756,375	693,328	4,935,385	530,164	44,359	11.9%	75.9%	8.2%	2.5%	-14,057
Icetex	29,312	22,940	0	17,279	1,075	-5%	-2%	0.0%	9%	-1,501
Fonade	1,090,158	635,988	1,250	102,693	2,617	-5.8%	-19.1%	0.0%	-0.7%	-6,536
Fogafin	7,686,955	7,073,356	0	276,513	116,055	-2.5%	-2.0%	0.0%	137.7%	26,669
Fondo Nacional del Ahorro	4,322,657	1,484,870	2,675,432	1,799,914	78,019	11.0%	34.4%	13.9%	6.5%	-68,181
Fogacoop	335,258	236,990	0	55,113	4,782	8.7%	-8.4%	0.0%	-19.2%	-14,363
FNG	482,260	400,803	254,416	284,908	4,960	5.5%	5.1%	29.6%	10.6%	35,612
Caja de Vivienda Militar	3,760,453	3,558,505	850	122,963	14,982	13.2%	15.0%	-33.6%	-47.1%	-110,462
TOTAL IOEs	33,592,300	15,075,732	17,092,736	5,667,017	452,808	2.3%	5.8%	1.7%	3.8%	-205,029

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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

A septiembre de 2010 los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron en \$257.32 b, registrando un crecimiento nominal anual de 13.33%; en lo corrido del año el incremento anual promedio ha sido de 9.36% (Gráfica 7). Esta dinámica se ha visto impulsada principalmente por la recuperación de la cartera y el aumento en el nivel de inversiones.

Cartera

Saldo bruto

Entre diciembre de 2009 y septiembre de 2010, el saldo bruto de la cartera registró un comportamiento positivo al incrementarse en \$15.34 b, pasando de \$150.57 b a \$165.92 b. Esta dinámica se observa en las distintas modalidades. En términos absolutos el mayor aporte corresponde a las carteras comercial, de consumo y de vivienda; mientras que en términos relativos el mayor crecimiento se presentó en la cartera de vivienda.

En lo corrido de 2010, la cartera comercial ha presentado un comportamiento creciente, en línea con el buen desempeño de la economía colombiana⁵. Por su parte, la cartera de consumo luego de registrar una importante contracción entre diciembre de 2008 y junio de 2009 (\$896.29 mm), presenta un mayor dinamismo desde mediados del año pasado. Inicialmente este comportamiento se dio por el incremento en el crédito de libranza y tarjetas de crédito, no obstante a septiembre de este año, todos los productos que componen este portafolio registraron incrementos en los desembolsos.

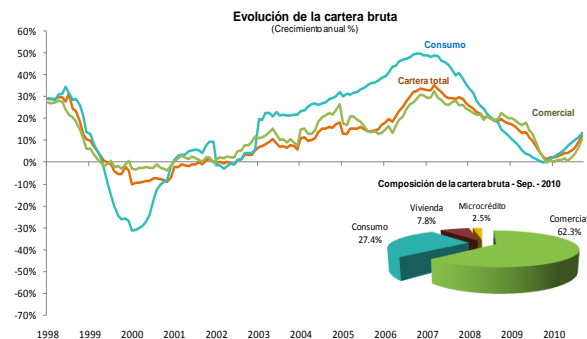
El comportamiento creciente de la cartera de vivienda desde finales del año anterior, está explicado por factores tanto de demanda como de oferta. Por el lado de la demanda sobresalen el beneficio de cobertura condicionada, las bajas tasas de interés, la inflación moderada y estable, y la mejora en las condiciones de los hogares. Por el lado de la oferta se destacan el impulso que pretende dar el Gobierno al sector y el comportamiento positivo que exhiben las licencias de construcción desde finales del año pasado.

Gráfica 7



Cifras al cierre de cada año.
*2010. Cifras hasta septiembre.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

Gráfica 8



Nota: Datos hasta septiembre 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 19 de octubre de 2010.

Saldo vencido

Entre diciembre de 2009 y septiembre de 2010 el saldo vencido total de cartera disminuyó \$486.49 mm, al pasar de \$6.28 b a \$5.80 b. Este comportamiento se observó para las distintos tipos de cartera, enfatizándose especialmente en la modalidad comercial y de consumo, las cuales disminuyeron su saldo, respectivamente, en \$226.03 b (al pasar de \$2.91 b a \$2.69 b) y \$261.96 b (pasando de \$2.69 b a \$2.43 b).

Tasa de crecimiento del saldo vencido

En lo corrido de 2010, ha sido consistente la tendencia a la baja en el ritmo de crecimiento de la cartera vencida total, comportamiento que se observa desde comienzos de 2008.

Entre diciembre de 2009 y septiembre de 2010, la tasa de crecimiento anual de la cartera vencida se redujo en 18.31 pp, (pasó de 3.30% a -15.01%), tendencia que se observa en las distintas modalidades de cartera, pero especialmente en la modalidad comercial.

⁵ Según los reportes del DANE a agosto de 2010, el mayor impulso al crecimiento de la producción real industrial proviene de los sectores de vehículos automotores; aparatos eléctricos; confecciones; industrias básicas de hierro y acero; otros productos químicos; y productos de molinería y almidones. A su vez, las ventas del comercio minorista se han visto impulsadas en mayor medida por los sectores de vehículos automotores y motocicletas; y equipo informático hogar.

Tasa de crecimiento del saldo bruto

Desde noviembre del año pasado se destaca la tendencia ascendente en el ritmo de crecimiento anual de la cartera total. Ésta última pasó de crecer 2.31% en diciembre de 2009 a 12.07% en septiembre de 2010 (Gráfica 8).

En los primeros nueve meses del año, las distintas modalidades de cartera, con excepción del microcrédito, incrementaron su ritmo de crecimiento anual, donde el mayor dinamismo se presentó en las carteras de vivienda y consumo.

De otra parte, es importante resaltar que la emisión de deuda privada continúa siendo un instrumento de financiación alternativo para las empresas, dada la actual coyuntura de bajas tasas de interés y la alta liquidez del mercado⁶.

Saldo y crecimiento de las provisiones

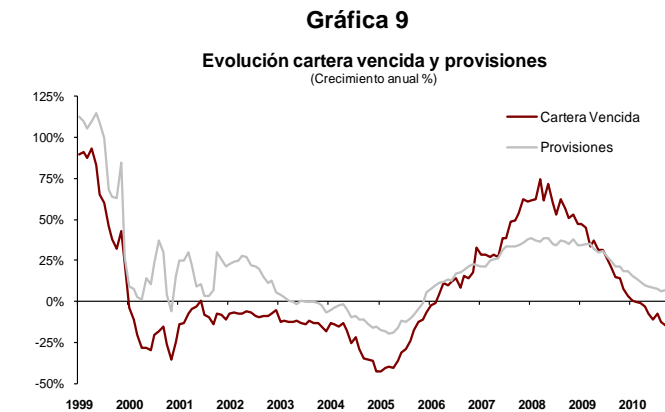
Desde finales de 2009, el saldo total de provisiones presenta un comportamiento estable, entre noviembre de 2009 y septiembre de este año, su nivel promedio fue de \$8.5 b. Tendencia acorde con la desaceleración que registra la cartera vencida. En lo corrido del año, el saldo total de provisiones aumentó en \$176.18 mm, al pasar de \$8.40 b (dic-09) a \$8.57 b (sep-10).

En relación con el ritmo de crecimiento de las provisiones se destaca una tendencia descendente desde comienzos de 2009, en particular en las modalidades de consumo y microcrédito.

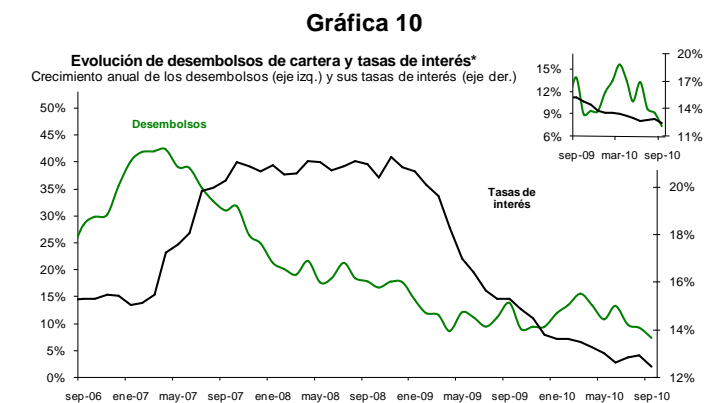
Vale la pena mencionar que a pesar de la desaceleración en la dinámica de las provisiones, ésta continúa siendo superior a la de la cartera vencida (Gráfica 9) Por esta razón la tendencia del indicador de cobertura por mora es creciente.

Desembolsos y tasas de interés

Consistente con la reactivación en el saldo de cartera, los desembolsos registran un mayor dinamismo. Frente a diciembre de 2009, los montos desembolsados aumentaron \$3.66 b (al pasar de \$35.57 b a \$39.23 b)⁷, este comportamiento es propiciado especialmente por las nuevas colocaciones para crédito comercial, de consumo y de vivienda.



Nota: Datos hasta septiembre de 2010. Cartera con leasing. No incluye IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.



Nota: Datos hasta septiembre de 2010. 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 de Colombia.

A septiembre de 2010, se mantiene la tendencia descendente de las tasas de colocación observada desde finales de 2008. Entre diciembre de 2009 y septiembre de 2010, la tasa de colocación promedio ponderada total se redujo en 134 pb (pasó de 13.77% a 12.43%).

⁶ Durante 2010 (con corte al 30 de septiembre) se han realizado colocaciones por 8.11 b, mientras que en el total de 2009 este monto ascendió a \$15.70 b.

⁷ Es importante aclarar que para diciembre de 2009 y septiembre de 2010 se consolidó información de desembolsos de cinco semanas.

Riesgo de crédito

Indicadores de calidad⁸

Entre diciembre de 2009 y septiembre de 2010 los indicadores de calidad por mora y por riesgo de la cartera registraron una mejoría, tendencia que fue más pronunciada en el indicador por riesgo (Gráficas 11 y 12). En dicho período, la mejoría de la calidad por mora se observó en todas las modalidades de la cartera, siendo más evidente en consumo. Este comportamiento se explica esencialmente por el mayor dinamismo de los desembolsos desde finales del año pasado.

Por riesgo, se presentó el mismo comportamiento, el cual fue más evidente en la modalidad comercial y la excepción a esta tendencia se presentó en microcrédito.

Indicadores de cobertura⁹

En lo corrido del año, el indicador de cobertura de la cartera total, tanto por mora como por riesgo, registra un incremento, el cual es más pronunciado en la modalidad comercial. (Gráficas 11 y 12) Esta tendencia obedece al mejor comportamiento de algunos deudores comerciales representativos, así como al mayor dinamismo reciente de este portafolio, cuyos nuevos desembolsos se originan generalmente en la categoría de riesgo "A".

Inversiones

Por su parte, las inversiones de los EC aumentaron durante los primeros nueve meses del año, pasando de \$50.77 b en diciembre de 2009 a \$55.66 b en septiembre de 2010.

En términos absolutos y de forma congruente con el buen desempeño de los mercados de renta fija y variable, la expansión del portafolio durante lo corrido del año, obedece principalmente, al aumento del nivel de inversiones en títulos de deuda pública interna y acciones. A septiembre de 2010, estos instrumentos representaron el 61.59% y el 15.73% del total de inversiones de los EC.

⁸ Los indicadores de calidad de cartera se establecen como sigue:

$$\text{Calidad por mora} = \frac{\text{Cartera vencida}}{\text{Cartera bruta}}$$

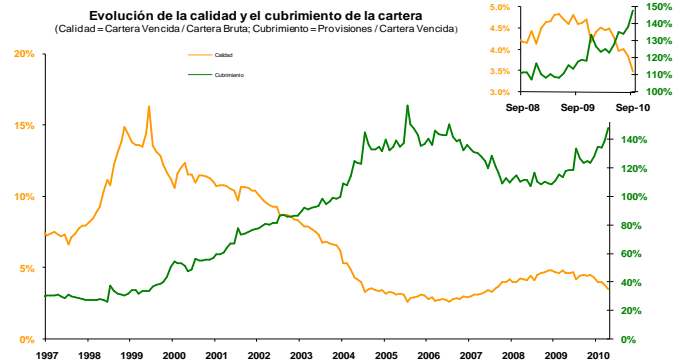
⁹ Los indicadores de cobertura de cartera se establecen como sigue:

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

$$\text{Calidad por riesgo} = \frac{B + C + D + E}{\text{Cartera bruta}}$$

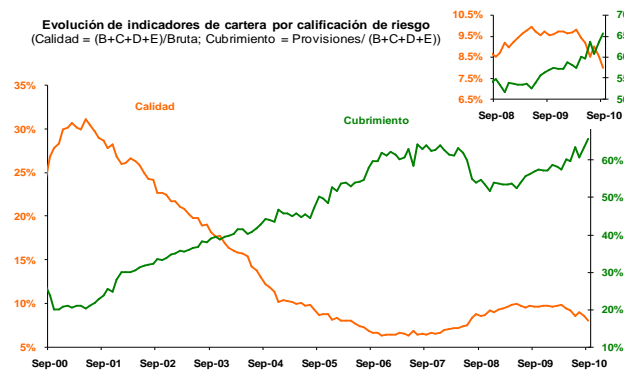
$$\text{Cobertura por riesgo} = \frac{\text{Provisiones}}{B + C + D + E}$$

Gráfica 11



Nota: Datos hasta septiembre 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 19 de octubre de 2010.

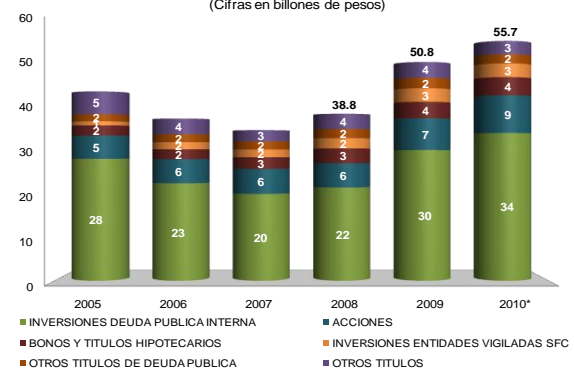
Gráfica 12



Nota: Datos hasta septiembre 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 19 de octubre de 2010.

Gráfica 13

Total inversiones de los establecimientos de crédito
(Cifras en billones de pesos)



Cifras al cierre de cada año.
*2010. Cifras hasta septiembre.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

Asimismo, vale la pena destacar que son las inversiones en estos dos instrumentos los que explican en su mayoría la expansión del portafolio de inversiones de los EC desde 2008 (Gráfica 13).

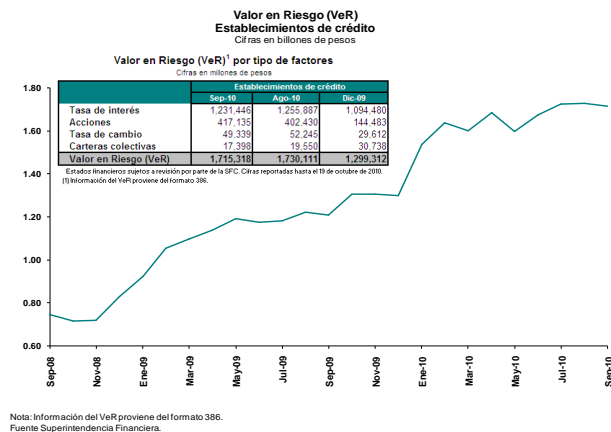
Riesgo de mercado

Debido al crecimiento de las inversiones de los EC durante lo corrido del año, el monto expuesto al riesgo de mercado aumentó. De esta forma el valor en riesgo (VeR)¹⁰ pasó de \$1.30 b (dic-09) a \$1.72 b (sep-10).

Por tipo de factor, se observa que este comportamiento obedece al mayor VeR de los títulos expuestos a tasa de cambio, acciones y tasa de interés. En particular, este último factor tiene una gran importancia en la evolución del VeR, acorde con la importante participación que presentan instrumentos como los títulos de deuda pública en el total de inversiones de los EC.

De esta forma, y siguiendo la dinámica de las inversiones, el VeR ha presentado una consistente tendencia al alza desde finales de 2008 (Gráfica 14).

Gráfica 14

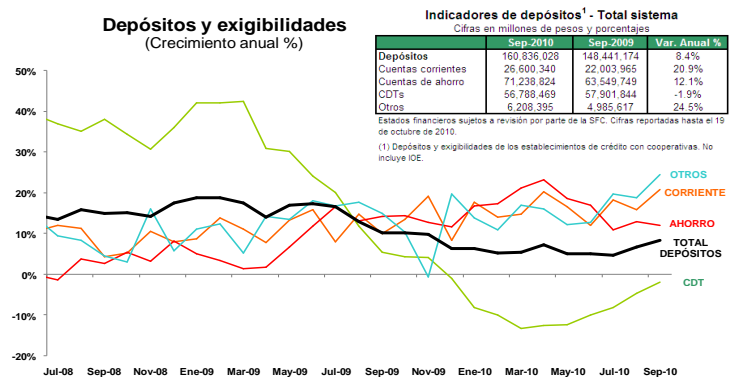


Depósitos

Durante los primeros nueve meses del año, las captaciones de los EC presentaron un crecimiento anual promedio de 6.04%. Es así como frente a diciembre de 2009, los depósitos y exigibilidades aumentaron \$5.55 b, al pasar de \$155.29 b a \$160.84 b. En términos absolutos y relativos, el mayor aporte a este incremento corresponde a la dinámica registrada por los depósitos a la vista. Éstos últimos han registrado una variación nominal anual promedio de 16.72% en lo corrido del año.

Por su parte, es destacable la reactivación de los CDT a partir de abril de 2010, tras un año de una notable contracción (Gráfica 15). Es así como entre marzo de 2009 y abril de 2010 estos instrumentos pasaron de representar el 42.70% al 35.05% del total de captaciones de los EC. A septiembre de 2010 los CDT constituyen el 35.31% del total de depósitos y exigibilidades.

Gráfica 15



¹⁰ 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.

Resultados y rentabilidad

Entre enero y septiembre de 2010 los EC reportaron resultados por \$4.65 b (Gráfica 16). Estas utilidades obedecen principalmente, a los ingresos que estas entidades perciben a través de intereses (57.21%), servicios financieros (18.62%) y valoración de inversiones (14.15%).

Debe resaltarse que, con la reactivación de la cartera en 2010, los ingresos provenientes de intereses retomaron una mayor participación en este rubro, pasando de representar el 56.07% en diciembre de 2009 a 57.21% en septiembre de 2010. Por su parte los ingresos explicados por la valorización de inversiones disminuyeron su participación de 16.27% a 14.15% entre diciembre de 2009 y septiembre de 2010.

En el caso de la rentabilidad sobre el activo (ROA) se encuentra que frente al indicador observado al cierre de 2009, éste ha permanecido en un nivel relativamente estable al presentar un incremento marginal de 10 pb. En septiembre de 2010 el ROA se situó en 2.42% (Gráfica 17).

Para el ROE se presentó un aumento de 64 pb frente al indicador reportado en diciembre de 2009 (16.59%). Este comportamiento es consecuencia, en mayor medida, del mayor nivel de utilidades alcanzado por los EC específicamente en septiembre de 2010 (\$472.25 mm), respecto al obtenido en el mes de diciembre del año anterior (\$240.93 mm).

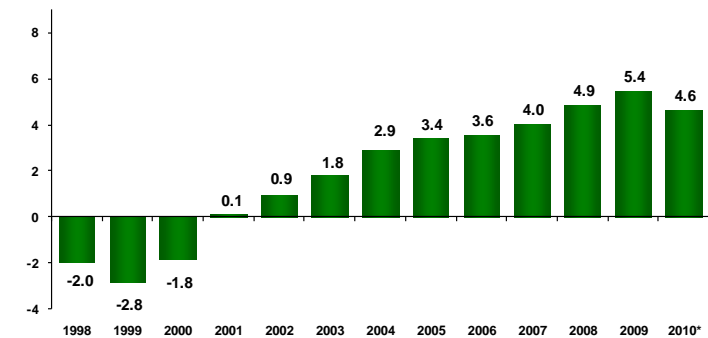
Solvencia ¹¹

La relación de solvencia de los EC se ubicó en 15.61% al cierre de septiembre, superior al promedio de la década (13.91%) y al nivel mínimo regulatorio (9.00%). El principal factor que explica el nivel actual de solvencia se refiere a la evolución patrimonial de las entidades, permitiendo de esta forma que las actividades de intermediación no se encuentren restringidas por los niveles de capital.

Analizando los componentes de la razón de solvencia se encuentra que el patrimonio técnico ha presentado un crecimiento anual promedio de 16.03% durante 2010, ubicándose al cierre de septiembre en \$33.35 b. De este total, \$24.70 b corresponden a patrimonio básico y \$8.65 b a patrimonio adicional. Por tipo de intermediario se

Gráfica 16

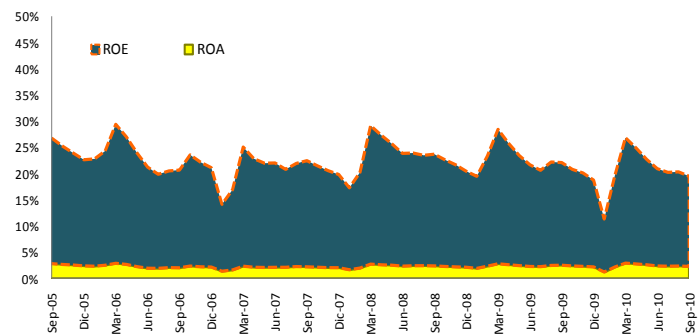
Resultados entidades vigiladas del sistema financiero
(Cifras en billones de pesos)



Estados Financieros al cierre de cada año
*2010: Resultados acumulados a septiembre
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

Gráfica 17

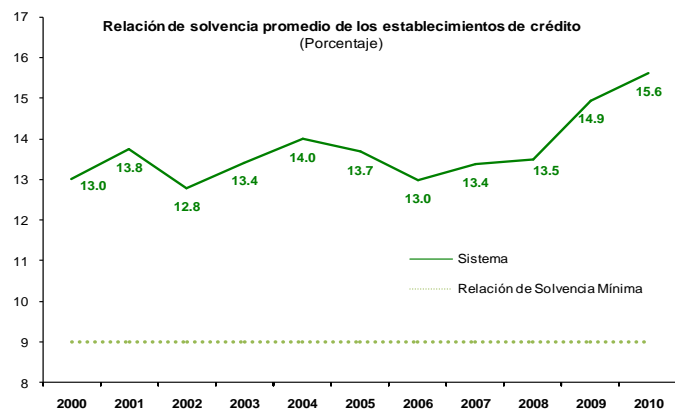
Rentabilidad de los establecimientos de crédito



Fuente: Superintendencia financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

Gráfica 18

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



Nota: Datos corresponden a septiembre de cada año hasta 2010. Establecimientos de crédito con cooperativas, sin IOE.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión por la SFC.

¹¹ En el capítulo XIII-I de la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC se establece la solvencia como:

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

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.

encuentra que los establecimientos bancarios explican el 83.91% del total del patrimonio técnico.

En el caso de los activos ponderados por nivel de riesgo (APR) el incremento anual ha registrado un promedio de 7.85% en 2010, ubicándose en septiembre en \$195.15 b.

De otro lado y tal como se había mencionado, el riesgo de mercado ha presentado un incremento importante desde 2008, en razón al mayor nivel de inversiones de los EC, propiciado en buena parte por la dinámica de los mercados financieros y las bajas tasas de interés.

Principales indicadores

Tabla 13
Principales indicadores de cartera y leasing ¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Sep-2010	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
SALDOS					
Cartera bruta					
Septiembre 2010	103,390,411	45,521,372	12,912,552	4,091,726	165,916,061
Septiembre 2009	93,560,062	40,227,264	10,538,352	3,726,005	148,051,683
Agosto 2010	100,792,599	44,656,658	12,483,991	4,027,900	161,961,148
Cartera Vencida					
Septiembre 2010	2,687,766	2,430,659	454,416	219,088	5,791,930
Septiembre 2009	3,115,836	2,995,275	471,760	232,095	6,814,966
Agosto 2010	3,001,437	2,524,631	457,616	224,796	6,208,480
Provisiones ²					
Septiembre 2010	4,727,462	3,085,121	362,462	166,448	8,573,024
Septiembre 2009	4,193,091	3,138,250	345,922	168,580	8,041,340
Agosto 2010	4,724,139	3,121,669	360,342	168,106	8,600,867
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)					
Cartera bruta	62.31%	27.44%	7.78%	2.47%	100.00%
Cartera Vencida	46.41%	41.97%	7.85%	3.78%	100.00%
Provisiones ²	55.14%	35.99%	4.23%	1.94%	100.00%
CRECIMIENTO (%)					
Cartera bruta					
Septiembre 2010	10.51%	13.16%	22.53%	9.82%	12.07%
Septiembre 2009	5.08%	0.44%	3.91%	55.08%	4.54%
Agosto 2010	7.24%	11.31%	22.08%	10.08%	9.44%
Cartera Vencida					
Septiembre 2010	-13.74%	-18.85%	-3.68%	-5.60%	-15.01%
Septiembre 2009	28.85%	2.25%	19.73%	28.36%	15.07%
Agosto 2010	-8.17%	-19.82%	-2.82%	-4.21%	-12.84%
Provisiones ²					
Septiembre 2010	12.74%	-1.69%	4.78%	-1.26%	6.61%
Septiembre 2009	23.50%	17.10%	27.15%	54.91%	21.45%
Agosto 2010	13.11%	-2.46%	2.07%	2.58%	6.38%
CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)					
Calidad ³					
Tradicional					
Septiembre 2010	2.60%	5.34%	3.52%	5.35%	3.49%
Septiembre 2009	3.33%	7.45%	4.48%	6.23%	4.60%
Agosto 2010	2.98%	5.65%	3.67%	5.58%	3.83%
Por calificación					
Septiembre 2010	7.94%	8.79%	7.28%	8.15%	8.13%
Septiembre 2009	8.56%	11.92%	9.73%	8.40%	9.55%
Agosto 2010	8.71%	9.16%	7.63%	8.37%	8.74%
Cubrimiento ⁴					
Tradicional					
Septiembre 2010	175.89%	126.93%	79.76%	75.97%	148.02%
Septiembre 2009	134.57%	104.77%	73.33%	72.63%	118.00%
Agosto 2010	157.40%	123.65%	78.74%	74.78%	138.53%
Por calificación					
Septiembre 2010	57.57%	77.11%	38.53%	49.92%	63.57%
Septiembre 2009	52.36%	65.46%	33.74%	53.84%	56.86%
Agosto 2010	53.80%	76.28%	37.81%	49.89%	60.73%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 19 de octubre de 2010.

(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 14
Principales indicadores de colocación de recursos ¹
Cifras en millones de pesos y porcentajes

	Sep-2010	Sep-2009	Ago-2010	Variación anual ²	Variación mensual ²
Desembolsos	39,227,676	33,693,421	26,370,689	16.4%	48.8%
Comercial ³	33,004,348	28,944,594	22,248,936	14.0%	48.3%
Consumo ⁴	5,032,898	3,840,055	3,393,919	31.1%	48.3%
Vivienda	991,760	725,469	594,326	36.7%	66.9%
Microcrédito	198,670	183,303	133,508	8.4%	48.8%
Tasas de interés ⁵	12.43%	15.30%	12.94%	-2.87%	-0.51%
Comercial	11.30%	14.05%	11.86%	-2.76%	-0.56%
Consumo	19.17%	24.24%	19.49%	-5.06%	-0.31%
Vivienda	12.14%	13.73%	12.10%	-1.58%	0.04%
Microcrédito	30.24%	30.98%	30.73%	-0.75%	-0.50%

(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.

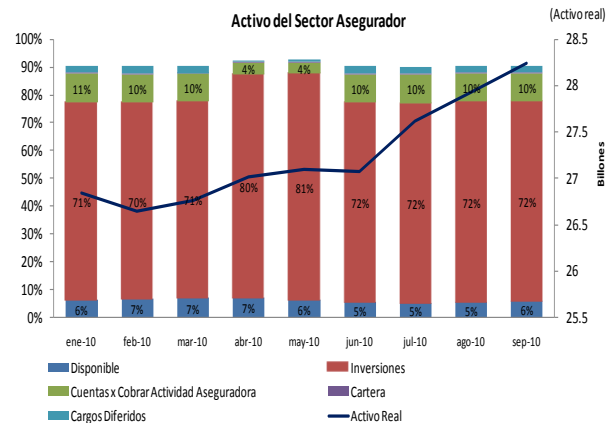
2. Industria aseguradora

• Activos

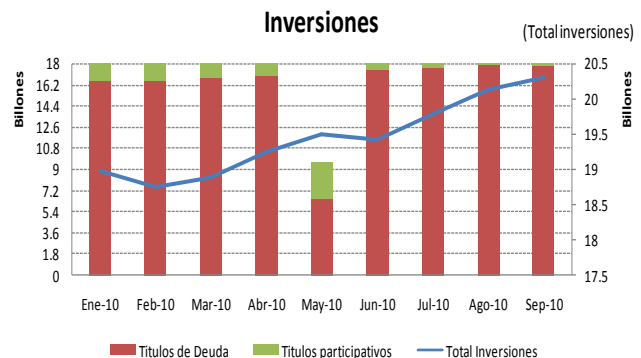
Al cierre del tercer trimestre del 2010, los activos de la industria aseguradora continuaron con su dinámica de crecimiento, donde las inversiones contribuyeron a la persistencia de la tendencia que se viene presentando desde comienzos del año, dada su participación del 72.00% en los activos durante los últimos 4 meses (Gráfica 19). Esto, hace que el crecimiento real de 7.82% en las inversiones se traduzca en un crecimiento real del activo de 5.97% durante lo corrido del año.

Con respecto al portafolio de inversiones, las compañías de seguros de vida (CSV) y seguros generales (CSG) mantuvieron la tendencia al alza ubicándose en \$21.19 b en septiembre de este año, siendo los títulos de deuda pública el principal instrumento de inversión con un monto de \$17.83b que correspondieron al 84.00% del total de las inversiones (Gráfica 20). La participación de estos instrumentos para las CSV para el tercer trimestre de 2010 fue de 68.90%, equivalente a un aumento de 10.00% durante el año. Por su parte, para las CSG los títulos de deuda pública presentaron un aumento de 3.00% manteniendo la participación por debajo del 50.00% del total de inversiones.

Gráfica 19



Gráfica 20



• Primas emitidas

Las primas emitidas entre enero y septiembre, alcanzaron \$8,78 b, registrando un crecimiento de 5.30% frente al mismo periodo de 2009. Durante lo corrido del año, las primas emitidas han mostrado una tendencia al alza en la participación dentro de los ingresos de las compañías, registrando un aumento de 24.00% entre enero y septiembre del presente año (Gráfica 21). Un comportamiento tendencial similar presentaron los siniestros liquidados, de manera tal que en septiembre de este año las compañías pagaron a sus asegurados \$4,10 b, superior en \$191.62 mm al registrado en enero de 2010, correspondientes al 17.00% de los gastos totales del sector (Gráfica 22).

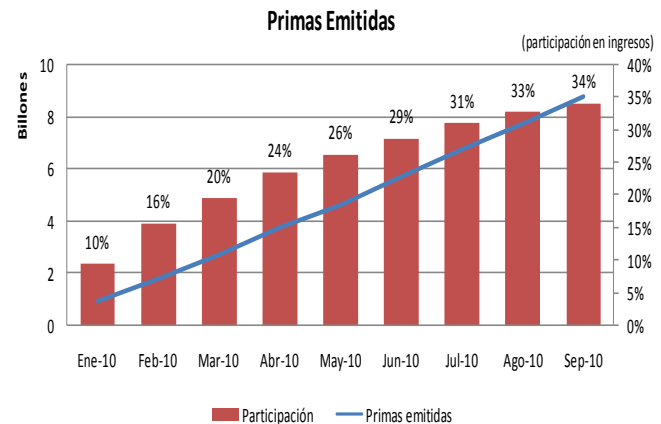
Por su parte, la constitución de reservas para contingencias ha disminuido su participación constantemente durante lo corrido del año a excepción de agosto (Gráfica 22), comportamiento que en general está relacionado con la recuperación de la economía. Vale la pena resaltar que las reservas se ubicaron en \$14.44 b a septiembre de 2010.

Durante septiembre de 2010 la rentabilidad sobre los activos (ROA) de las compañías aseguradoras se mantuvo por encima del promedio de los meses anteriores, ubicándose en 4.80% (Gráfica 23, eje izq.), como consecuencia de un mayor crecimiento en las utilidades con respecto a los activos.

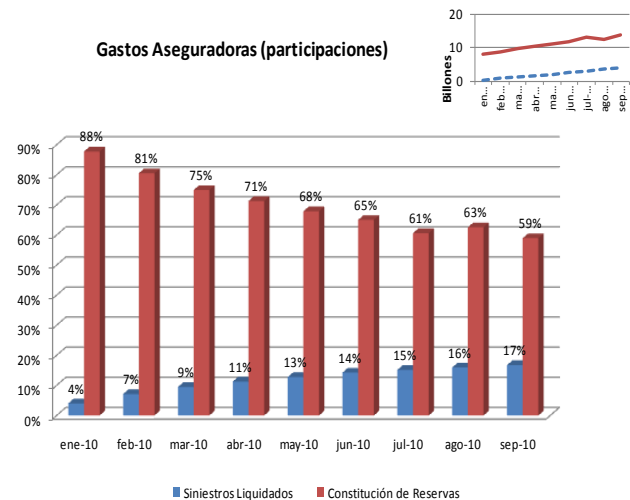
Adicionalmente, se observan menores niveles de cobertura¹² para el sector en general, debido a un aumento más que proporcional en las inversiones respecto a las reservas técnicas, de manera que en enero la cobertura fue cercana al 92.00%, mientras para septiembre ésta se ubicó alrededor del 89.00%.

Por su parte, se observa una continuidad en la tendencia a la baja en el margen técnico de utilidad¹³, indicador que mide la utilidad operacional del negocio.

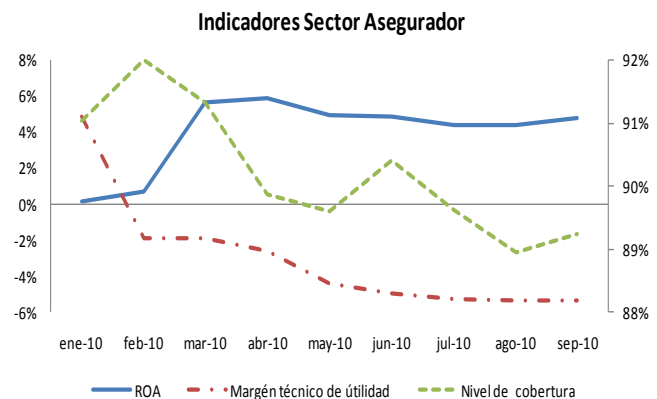
Gráfica 21



Gráfica 22



Gráfica 23



¹² El cálculo del nivel de cobertura se hizo como la razón entre reservas técnicas y las inversiones.

¹³ El margen técnico se calculó como la razón entre Resultado técnico y Primas emitidas.

3. Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías

A septiembre de 2010, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) registraron activos por \$2.25 b lo que representa un incremento anual de 19.60%. En particular, las inversiones de estas entidades ascendieron a \$1.47 b lo cual representa un aumento anual de 16.46%.

Adicionalmente, las utilidades crecieron en lo corrido del año a \$349.21 mm, cifra menor a la registrada en septiembre de 2009 (\$353.99 mm). Por su parte, el patrimonio de estas entidades ascendió a \$1.74 b, lo que representa un crecimiento anual de 23.18%.

La principal fuente de ingresos de las AFP, corresponde a las comisiones por administración de los fondos de pensiones obligatorios, las cuales ascendieron durante el año de \$985.69 mm a \$1.02 b, equivalente a un crecimiento de 3.61%.

Durante el trimestre más reciente, se observa un comportamiento estable de los principales indicadores financieros de estas sociedades. (Tabla 15). En particular se observa un aumento en la solvencia al pasar de 4.04% a 4.44%, así como una disminución en el nivel de endeudamiento de 24.80% a 22.50%.

Fondos de pensiones y de cesantías

El tercer trimestre del año constituye un momento particular en los fondos de pensiones obligatorias por la entrada en vigencia del Decreto No. 2949 y el Decreto No. 2955 de 2010 del Ministerio de Hacienda. En particular, dicha reglamentación establece nuevos lineamientos respecto al régimen de inversión de los recursos de los fondos mencionados, en donde se introduce el esquema de multifondos para las administradoras del régimen de ahorro individual con solidaridad.

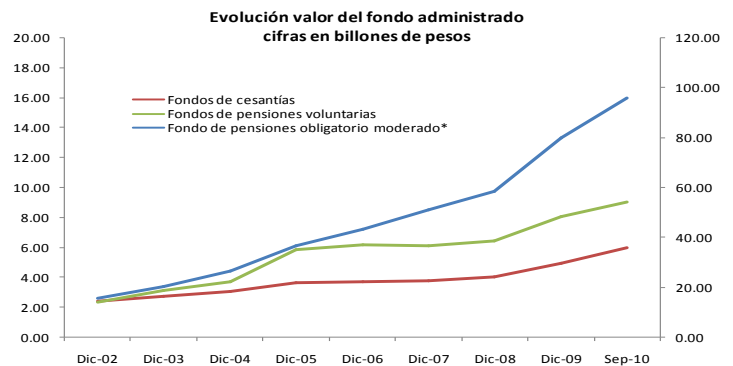
Igualmente, dicha reglamentación establece una nueva metodología para el cálculo de la rentabilidad mínima que deberán garantizar las sociedades administradoras a sus afiliados dentro del esquema de multifondos y los periodos aplicables para su verificación.

En cuanto a su comportamiento al cierre de septiembre de 2010, el valor de los fondos de pensiones y cesantías alcanzaron los \$110.98

Tabla 15
Evolución principales indicadores

	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Sep-10	Sep-09
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	4.44	4.04
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%	22.5%	24.8%
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%	42.4%	44.0%
GASTOS OPERACIONALES / INGRESOS OPERACIONALES												
	75.4%	68.7%	67.7%	68.0%	67.2%	64.3%	66.2%	67.2%	67.6%	57.8%	57.6%	56.0%
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%	19.5%	19.1%
COMISIONES / INGRESOS OPERACIONALES												
	85.3%	85.2%	80.5%	83.9%	88.2%	85.3%	92.3%	93.4%	92.2%	82.2%	83.6%	82.8%
IMPONRENTA / INGRESOS OPERACIONALES												
	3.7%	5.7%	8.9%	11.3%	11.5%	13.0%	12.6%	12.0%	11.9%	14.9%	14.6%	15.4%
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%	28.1%	29.1%
GASTOS TOTALES / INGRESOS TOTALES												
	81.7%	74.1%	76.6%	79.0%	78.1%	77.2%	77.7%	78.4%	79.5%	72.3%	71.9%	70.9%

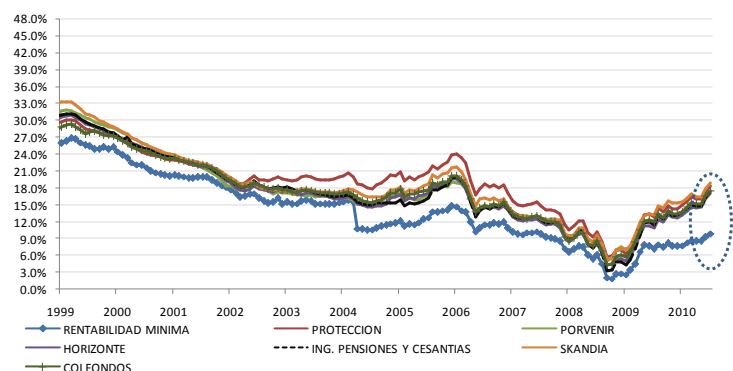
Gráfica 24



(*) 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 25

Evolución rentabilidad acumulada (36 meses) de los fondos de pensiones obligatorias



b, lo cual representa un incremento del 19.45% respecto a diciembre de 2009. De este monto, \$95.97 b corresponde a fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$9.05 b a fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$5.95 b a fondos de cesantías (FC).

La rentabilidad¹⁴ acumulada de los fondos de pensiones obligatorias moderado¹⁵ desde el inicio de operaciones fue en promedio de 17.05% efectivo anual (Gráfica 25). Igualmente, la rentabilidad acumulada de los últimos tres años para estos fondos fue en promedio de 15.86% efectivo anual.

En el caso de los fondos de cesantías para el portafolio de largo plazo la rentabilidad promedio de los últimos dos años fue de 16.98%. Por su parte, la rentabilidad promedio efectiva anual del último trimestre para los fondos de cesantía portafolio de corto plazo fue de 2.72%.

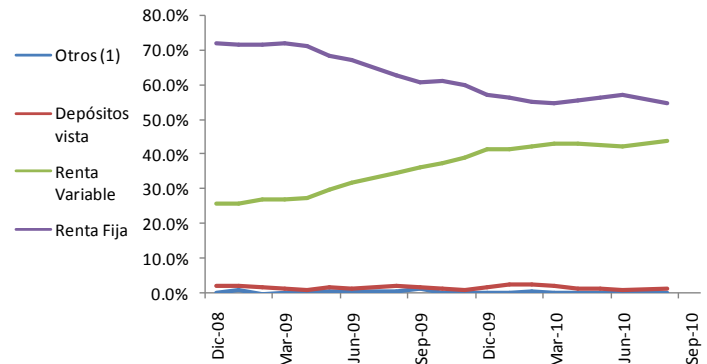
Adicionalmente, es importante señalar que la inversión en títulos de deuda pública es la más significativa para el caso de los FPO (42.57%), los FC-Largo Plazo (43.41%) y los FPV (32.19%). Por su parte los FC-Corto plazo presentan una mayor concentración en depósitos a la vista (70,83%).¹⁶

Así mismo, los fondos concentran la mayor parte de sus inversiones en instrumentos denominados en pesos (Gráfica 27), con la siguiente composición para cada caso: FPO 72.41%, FPV 80.83%, FC-Largo Plazo 80.93% y FC-Corto Plazo 94.19%.¹⁷

Por otra parte, al cierre de septiembre se registraron 15,170,438¹⁸ afiliados al régimen de ahorro individual con solidaridad lo que representa un crecimiento del 13.01% anual.

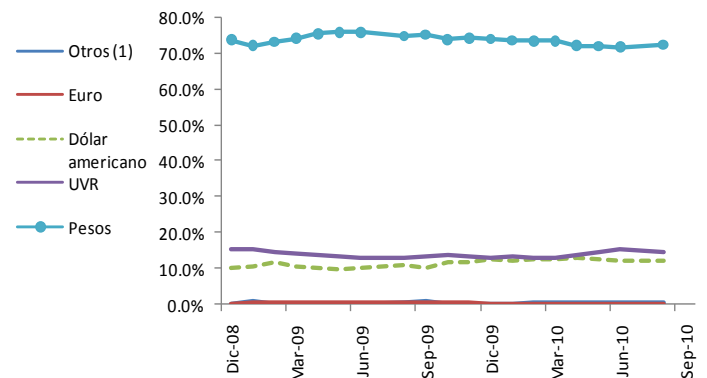
Gráfica 26

FPO - Evolución portafolio de inversión por tipo de inversión



Gráfica 27

FPO - Evolución portafolio de inversión por tipo de moneda



¹⁴ Estas rentabilidades NO son indicativas de futuros resultados.

¹⁵ 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.

¹⁶ Portafolio de inversiones al cierre de agosto de 2010. En proceso de revisión y verificación datos del formato 351 Septiembre de 2010.

¹⁷ Ibidem.

¹⁸ Cifra en proceso de verificación de acuerdo a procesos de retransmisión por parte de las entidades vigiladas.

4. Sociedades fiduciarias

Al cierre de septiembre de 2010 los activos de las sociedades fiduciarias se ubicaron en \$1.66 b, lo cual representa un incremento del 6.29% en relación con los resultados de junio y 8.43% en lo corrido del año (Gráfica 28). Las inversiones presentaron una tendencia alcista pasando de \$908.56 mm a \$1.05 b, registrando de esta forma un crecimiento nominal anual de 14.93%.

Al comparar los resultados al cierre de septiembre de 2010, los ingresos de estas entidades presentaron un descenso de 9.36% anual (Gráfica 29) y las utilidades un ligero aumento de 0.1% año corrido, debido a las menores utilidades por valorización y recuperaciones por siniestros. No obstante, si se comparan los resultados respecto al segundo trimestre, los ingresos aumentaron 57.35% y las utilidades un 36.65%.

Los indicadores financieros de septiembre de 2010 señalan un ligero descenso anual del margen operacional¹⁹ de 48.95% a 47.34%, y en el nivel de endeudamiento de 27.62% a 22.95%. En contraste, presentan una mayor proporción de comisiones respecto de los ingresos operacionales de 59.15% a 61.23%.

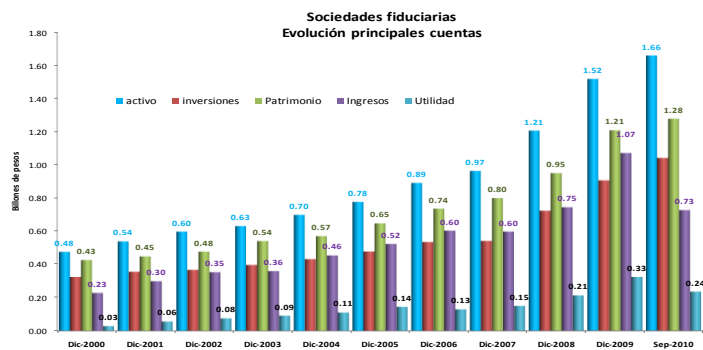
Fondos fiduciarios

Los Fondos Fiduciarios presentaron un incremento trimestral de 6.07% y 15.08% anual en el valor de sus activos, ubicándose al cierre de septiembre en \$162.42 b.

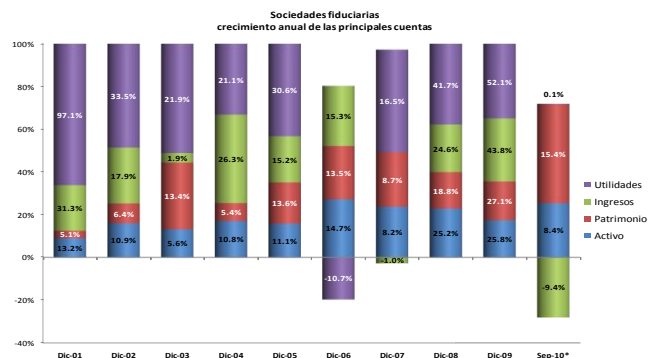
Dentro de la composición de los activos de los fondos fiduciarios, se encuentra que los mayores rubros al cierre del trimestre corresponden a recursos de la seguridad social (34.80%) y a los diferentes tipos de fiducias (50.34%). Los otros activos pertenecen a los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades fiduciarias (0.82%) y las carteras colectivas (14.08%).

En las Gráficas 30 y 31 se observa una tendencia alcista en el total de activos administrados así como un incremento de las fiducias. Vale la pena resaltar que las

Gráfica 28



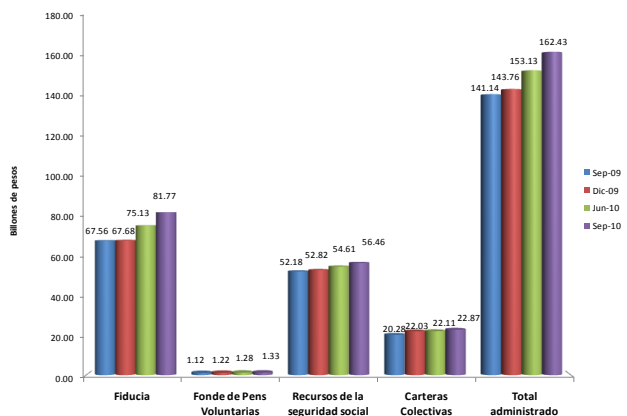
Gráfica 29



*En relación con Septiembre de 2009

Gráfica 30

Composición de los activos administrados por los fondos fiduciarios



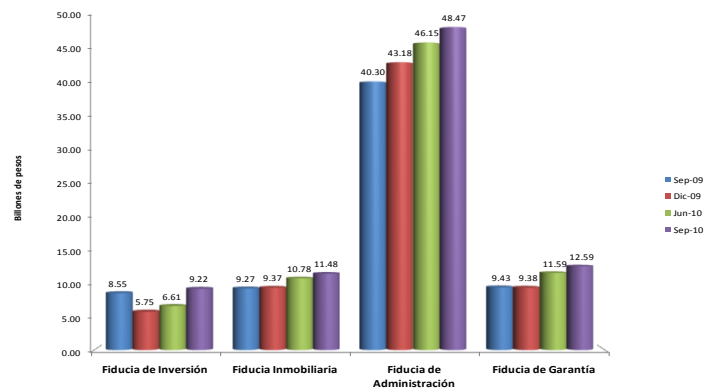
¹⁹ Se entiende como margen operacional como la diferencia entre los ingresos operacionales y los gastos operacionales como proporción de los ingresos operacionales.

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 administración²⁰ las cuales crecieron de \$40.30 b a \$48.47 b lo que representa un incremento del 20.28% año corrido y un 5.03% en el trimestre.

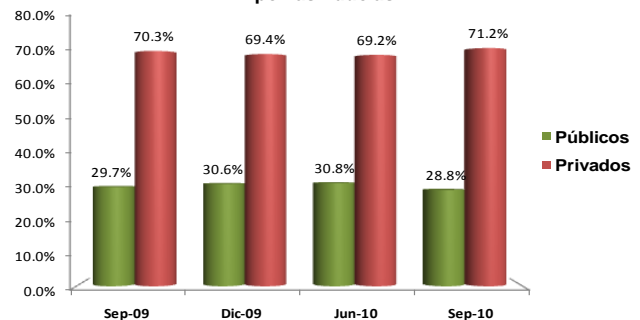
El comportamiento alcista de los activos de los fondos fiduciarios corresponde principalmente a un aumento en las contribuciones en los fondos administrados, una evolución positiva en las carteras colectivas y un crecimiento en los recursos de la seguridad social.

La participación de las fiducias públicas y las privadas ha permanecido constante durante el periodo de análisis. Los montos para el cierre de septiembre alcanzan los \$58.23 b para las fiducias privadas y \$23.53 b para las públicas (Gráfica 32). La concentración de las mismas en las fiducias de administración son de 45.91% y 92.38% respectivamente.

Gráfica 31
Evolución de los activos administrados por fiducia



Gráfica 32
Participación de los recursos administrados por las fiducias



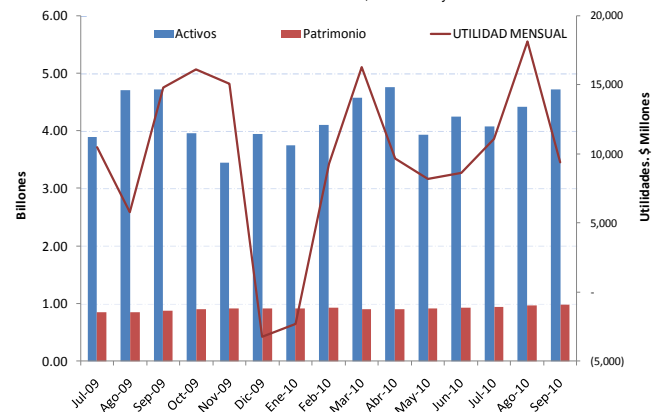
5. Sociedades comisionistas de bolsa

• Activos

En septiembre de 2010, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa se ubicaron en \$4.72 b, al presentar un incremento del 0.12% frente al nivel reportado en igual corte del año anterior. Del total de estos activos el 98.54% correspondió en septiembre a las Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores y el 1.46% restante a las Sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia.

El comportamiento de las inversiones que en lo corrido del año decayeron el 0.66%, contribuyó al bajo incremento de los activos (Gráfica 34), en especial por las inversiones realizadas mediante operaciones con títulos de deuda pública interna que mostraron una reducción del 14.58% en el total de sus saldos de portafolio con corte a septiembre de 2010.

Gráfica 33
Sociedades Comisionistas de Bolsas
Evolución Mensual de los Activos, Patrimonio y Utilidad



²⁰ 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

Las inversiones de estas sociedades al último corte de septiembre se encontraban concentradas principalmente en operaciones con títulos de deuda pública interna (68.6%), y en papeles emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera (24.6%).

• Patrimonio

Por el lado del patrimonio, es de señalar que aunque las utilidades de las sociedades comisionistas disminuyeron en un 20.11% en el año más reciente, la totalidad del mismo mostró un incremento significativo del 11.8%. Este comportamiento al alza en el patrimonio se explica especialmente por la variación en las primas de colocación de acciones, por la mayor valorización de las inversiones disponibles para la venta, proveniente de las acciones de baja o mínima bursatilidad, y por el aumento en las reservas obligatorias y ocasionales.

La baja en las utilidades de estas sociedades en los nueve primeros meses del 2010, se debió principalmente a una mayor carga de los egresos no operacionales en las comisionistas de bolsas de valores, en las cuales estos reportaron un incremento del 55.14%, respecto a igual período del año anterior. En igual sentido, algunos costos administrativos, como es el caso de los gastos de personal, mostraron un alza del 18.52% en las sociedades de valores.

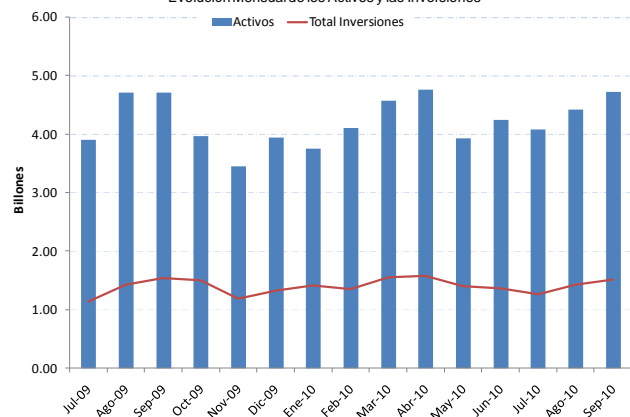
• Principales Ingresos

Sin embargo, por el lado de los principales ingresos de estas sociedades se evidenció una recuperación importante en rubros tales como las comisiones, las cuales crecieron en 22.49%, pasando de \$283.70 mm a \$347.46 mm, y que para el caso de las sociedades de valores lo hicieron en un 26.51%.

Es de mencionar que para el tercer trimestre del 2010 se observa un incremento del 15.97% en los principales ingresos netos de las firmas comisionistas de bolsas de valores (tales como los ingresos por cuenta propia y por comisiones), que en términos absolutos aumentaron en \$32.00 mm frente a igual período del año anterior. Este comportamiento coincide con el observado en los resultados del ejercicio que subieron en 35.07%. Tal tendencia es también evidente en la recuperación mensual de estos ingresos desde enero de 2010, seguidos en su tendencia por similar comportamiento en las utilidades (Gráfica 35).

Gráfica 34

Sociedades Comisionistas de Bolsas
Evolución Mensual de los Activos y las Inversiones

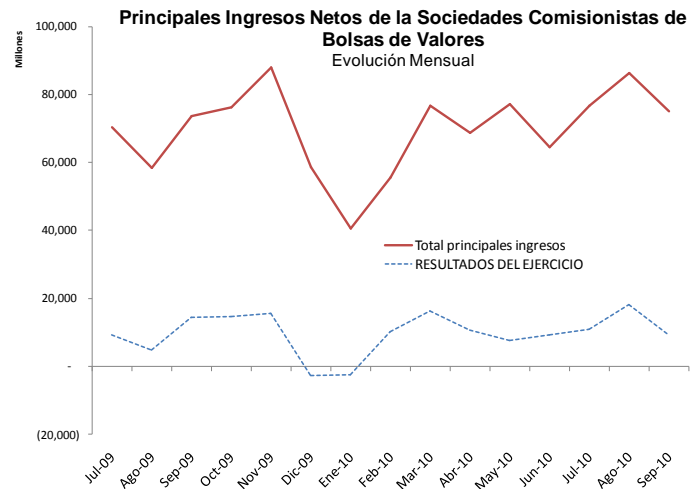


Administración de Carteras Colectivas y de Portafolios de Terceros por parte de las Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores (SCBV).

En septiembre de 2010, el valor neto de las carteras colectivas administradas por las SCBV se ubicó en \$4.2 b, presentando un incremento del 60.43% frente al mismo corte del año anterior. Por su parte, los activos de los portafolios administrados de terceros ascendieron a \$2.6 b, 5.43% más en relación con septiembre 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 (14.9% por carteras colectivas y 11.4% por portafolios de terceros). Frente a septiembre de 2009, el valor de las comisiones por administrar esas carteras creció en la mitad y por la gestión de los portafolios de terceros aumentó en aproximadamente un 57.00%.

Gráfica 35



6. Sociedades administradoras de inversión (SAI)

A septiembre de 2010 los activos de las SAI registraron un incremento del 8.45% frente al trimestre anterior, al pasar de \$68.1 mm a \$74.4 mm. En el año corrido el incremento fue de 15.83% y en año completo de 18.57%. Así mismo, las inversiones se ubican en \$43.5 mm, lo que representa el 58.49% del total del activo.

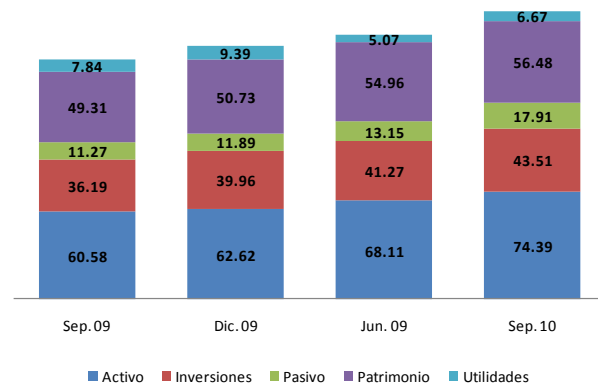
Por su parte, las utilidades se situaron en \$6.7 mm en septiembre de 2010, mostrando una reducción de \$1.1 mm frente al mismo período del año anterior, cuando se ubicaron en \$7.8 mm.

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 \$28.1 mm a septiembre de 2010, 22.63% superior al mismo mes del año 2009. El 97.15% de los ingresos operacionales se encuentra concentrado en los recibidos por comisiones los cuales presentan para el mismo período un aumento del 22.83%.

Dado el menor crecimiento de las utilidades frente al aumento del activo y del patrimonio, en

Gráfica 36

Sociedades Administradoras de Inversión (en miles de millones de pesos)



septiembre de 2010 los indicadores de rentabilidad ROA y ROE disminuyeron frente a los niveles registrados el año anterior ubicándose en 12.13% y 16.05% frente a 17.61% y 21.73%, respectivamente.

Carteras colectivas administradas por las SAI

Las carteras colectivas administradas por las SAI en septiembre de 2010 presentaron activos por \$2.04 b, registrando incrementos de 25.80%, 24.93% y 31.96% en el trimestre anterior, en año corrido y en año completo, respectivamente; comportamientos que obedecen básicamente al crecimiento de las inversiones.

El valor del portafolio de inversión manejado por las carteras colectivas se ubicó en \$1.16 b, de los cuales el 89.06% está concentrado en entidades vigiladas por la SFC en 34.29%, otros títulos en 31.64% y acciones 23.14%.

Para el periodo en estudio, las inversiones participan con el 94.51% dentro del total de los activos ubicándose en \$1.93 b, monto superior en 26.63%, 27.05% y 33.31% al registrado en junio de 2010, diciembre y septiembre de 2009 respectivamente.

Frente al mismo período del año anterior, las utilidades disminuyeron en \$4.08 mm ubicándose en \$122.88 mm en septiembre de 2010 frente a \$126.9 mm del mismo periodo del año anterior.

Fondos mutuos de inversión

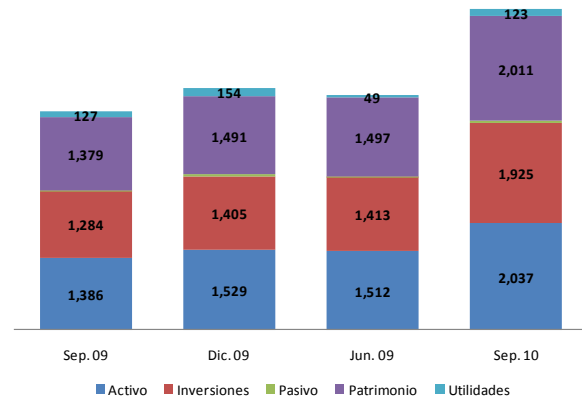
El valor de los activos de los FMI a septiembre de 2010 ascendió a \$858.40 mm, mostrando un crecimiento de 12.47% en año completo, 10.42% en año corrido y 7.10% respecto al trimestre anterior.

Las inversiones, su principal activo, aumentaron en 5.95% respecto a junio de 2010 al pasar de \$635.4 mm a \$675.54 mm, teniendo las acciones la mayor participación en el portafolio al ubicarse en \$300.99 mm.

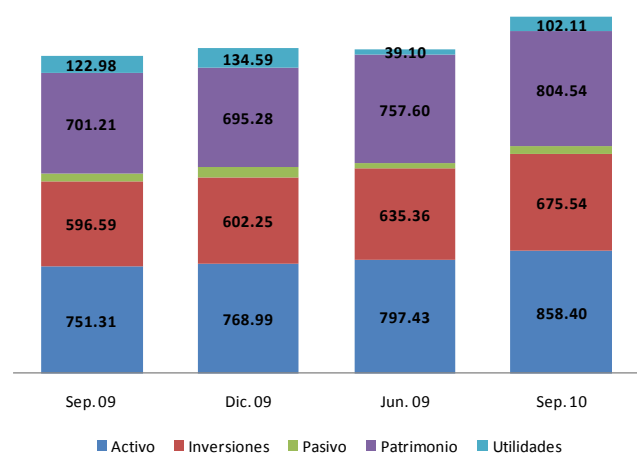
Por su parte los pasivos también registraron un crecimiento del 26.05% frente a junio de 2010, al posicionarse en \$53.86 mm como resultado del aumento de las cuentas por pagar, principalmente.

A su vez, el patrimonio se ubica en \$804.54 mm a septiembre de 2010, presentando crecimientos

Gráfica 37
Carteras Colectivas de las SAI
(en miles de millones de pesos)



Gráfica 38
Fondos Mutuos de Inversión
(en miles de millones de pesos)



del 5.83% con respecto al trimestre anterior, del 13.58% para el año corrido y del 12.84% para el año completo.

A septiembre de 2010 las utilidades se situaron en \$102.11 mm registrando una reducción de \$20.87 mm frente al mismo período del año anterior, cuando se ubicaron en \$123.0 mm.

En septiembre de 2010 los indicadores de rentabilidad ROA y ROE disminuyeron frente a los niveles registrados el año anterior, ubicándose en 16.17% y 17.27% frente a 22.40% y 24.04% como consecuencia del mayor incremento de los activos y el patrimonio con respecto a las utilidades.

IV. MERCADOS

Entorno macroeconómico

La economía mundial continúa creciendo aunque a un ritmo menor al observado durante el primer semestre del año. En particular, se destaca la dinámica positiva de los países emergentes.

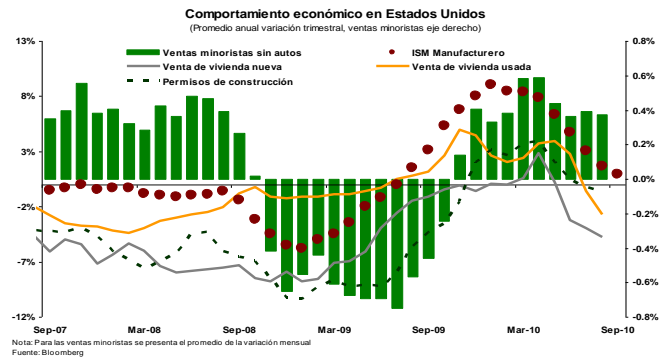
El departamento de comercio de Estados Unidos revisó a la baja el PIB del segundo trimestre de 2010 de 2.4% a 1.6%, debido al mayor incremento de las importaciones²¹. Asimismo, los últimos datos del mercado laboral, de la industria y de ventas al por menor (Gráfica 39), apuntan a un crecimiento en el segundo semestre menor al esperado inicialmente por los analistas.

Por su parte, en Europa la reciente información del PIB resultó mejor a la esperada, generando un alza en los pronósticos para 2010. Sin embargo, la información del tercer trimestre indica que el nivel de dinamismo ha ido disminuyendo. Es así como en julio, la producción industrial de la zona Euro creció 7.1%, mientras que en junio presentaba una variación de 8.3%.

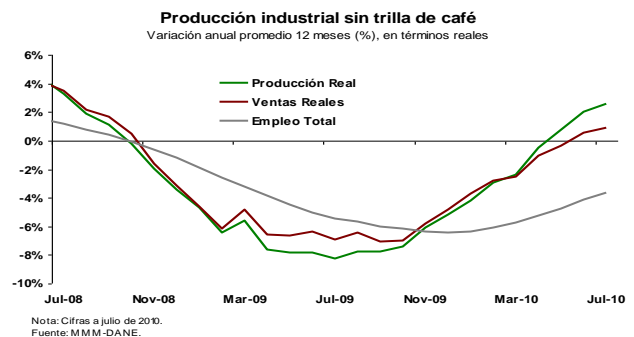
En los países asiáticos se destacan los resultados económicos de China. En septiembre, se registraron importantes crecimientos en la producción industrial (14%), las ventas al por menor (20%) y las exportaciones (30%). En el caso de Latinoamérica, con excepción de Venezuela, se registraron altos crecimientos en el segundo trimestre de 2010. Se resalta el caso de Brasil, Chile y Perú²².

Por su parte, la economía colombiana ha presentado un consistente dinamismo en lo corrido del año. De esta forma, durante el segundo trimestre de 2010 el PIB creció a una tasa anual de 4.5%. Con este dato, se encuentra que durante la primera mitad del año, el PIB ha crecido a una tasa anual promedio de 4.3%. En particular, el consumo de los hogares ha seguido una senda de recuperación (su crecimiento anual pasó de 3.5% en el primer trimestre a 3.9% en el segundo), impulsado a través de las bajas tasas de interés, el aumento en los niveles de confianza y la baja inflación²³. Por su parte, la inflación anual al consumidor se situó en septiembre en 2.28%. De esta forma la inflación acumulada en el año es de 2.40% (Gráfica 41), ubicándose dentro del rango meta para 2010 fijado por la Junta Directiva del Banco de la República (BR).

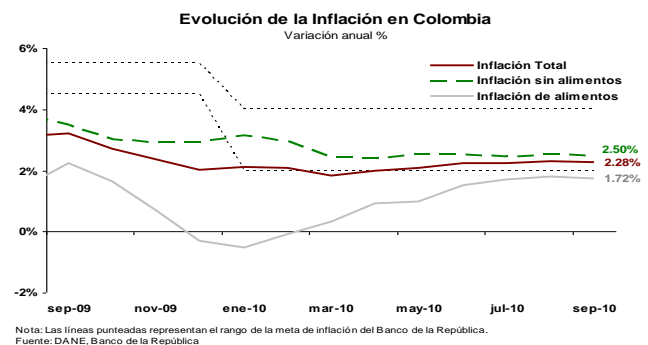
Gráfica 39



Gráfica 40



Gráfica 41



²¹ Reuters. "Estados Unidos modera crecimiento, avanza 1.6%".

²² Brasil, Chile y Perú crecieron en el segundo trimestre del año en 8.8%, 6.5% y 10.1%, respectivamente, frente a igual periodo de 2009.

²³ Banco de la República. Minutas de la reunión de la Junta Directiva del 24 de septiembre de 2010.

Mercado accionario

El valor total negociado en acciones en la Bolsa de Valores de Colombia ascendió a \$34.5 b en los primeros nueve meses de 2010, monto superior en una tercera parte al monto reportado en igual periodo del 2009.

De este total, las operaciones Repos efectuadas con acciones representaron el 32.06% de las transacciones en lo corrido del 2010, registrando un aumento del 17.33% respecto a los mismos meses del 2009. Por su parte, las operaciones normales con acciones correspondieron al 67.92% y aumentaron el 44.35% en relación con los primeros nueve meses del 2009.

En relación con los precios de las acciones, el IGBC se ubicó en 14,710.97 a septiembre de 2010, registrando un aumento del 30.58%, frente al nivel obtenido en igual corte del año anterior y del 26.80% frente al cierre del 2009 (Gráfica 42). Este importante incremento en la cotización de las acciones colombianas inscritas en la BVC también puede observarse en la capitalización bursátil que a septiembre alcanzó un máximo histórico de US\$ 216.52 mm, cifra equivalente al 79.42% del PIB estimado para el 2010 (Gráfica 43).

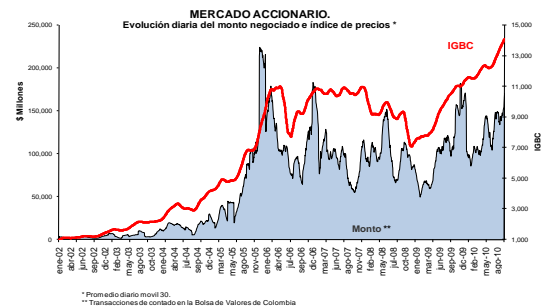
La tendencia creciente que presentan desde enero de 2009 los precios de los papeles de renta variable en Colombia, contrasta con el comportamiento más moderado que han mostrado los índices accionarios internacionales (S&P 500 de Estados Unidos, NIKKEI del Japón y el FTSE que incluye 2500 acciones de todo el mundo), los cuales tendieron a caer nuevamente a partir del abril de 2010.

Mercado cambiario

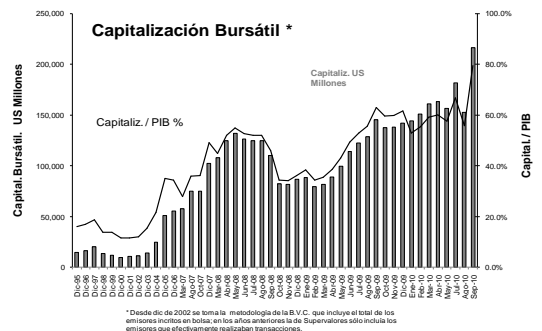
El comportamiento de las divisas internacionales al cierre del tercer trimestre estuvo determinado principalmente por las expectativas de los agentes respecto a la recuperación de la economía estadounidense. La poca volatilidad del dólar durante el mes, y la tendencia a la baja de la divisa arrojó como resultado que al corte del 30 de septiembre de 2010 el dólar se ubicara en \$1.799,89 lo cual representa una revaluación del peso del 1.31% mensual y 6.55% anual (Gráfico 45).

Este comportamiento obedeció principalmente a la expectativa de los agentes respecto de la política monetaria en EE.UU., la valorización registrada en las materias primas (CRB)²⁴, y un mayor apetito al riesgo representado en un aumento de la demanda de activos

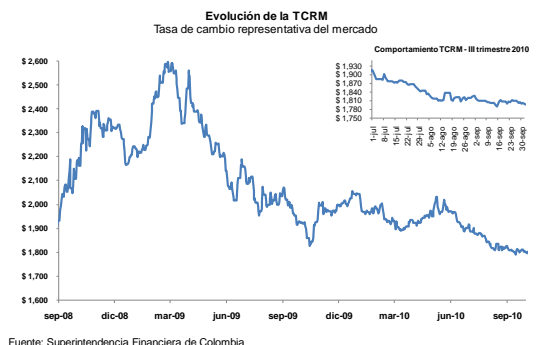
Gráfica 42



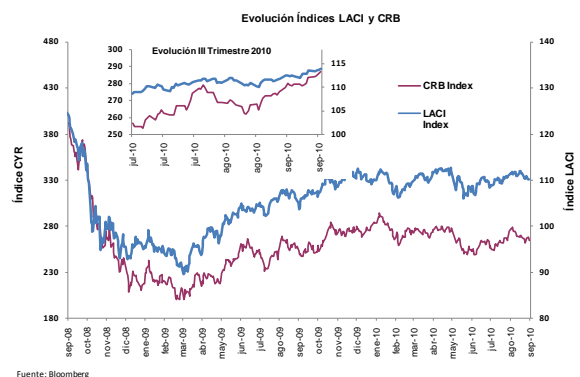
Gráfica 43



Gráfica 44



Gráfica 45



²⁴ 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.

en mercados emergentes (Gráfico 46).

Entre los factores que contribuyeron a aminorar la tendencia de la revaluación, se encuentran las subastas diarias realizadas desde el 15 de septiembre por parte del Banco de la República por montos cercanos a los US\$ 20 millones (m).

Es importante resaltar que el comportamiento revaluacionista del peso sigue la misma tendencia registrada por las monedas más representativas de la región (Tabla 15). En particular, el peso colombiano es la tercera moneda más revaluada durante el mes luego del peso mexicano y el real brasileiro con cifras cercanas al 4.63% y 3.91%, respectivamente.

Por su parte, es importante resaltar que a pesar del debilitamiento económico y la baja calificación de deuda de países de la eurozona, el euro registró un fortalecimiento del 7.52% frente al dólar y alcanzó su mayor cotización de los últimos 5 meses.

Mercado monetario

Tanto en la zona Euro como en EE.UU, las tasas de interés se mantuvieron estables.

En la región latinoamericana tanto Chile como Perú aumentaron su tasa de referencia en 50 pb, cerrando el mes de septiembre de 2010 en 2.50% y 3.00% respectivamente (Tabla 16).

Por su parte, en reunión del 24 de septiembre la Junta Directiva del BR mantuvo inalterada su tasa de interés de intervención en 3.00%, decisión fundamentada en que los indicadores de inflación básica se mantuvieron estables y las expectativas de inflación se mantienen en niveles bajos.

Las tasas de interés de corto plazo en Colombia no presentaron variaciones significativas en el mes. Es así como la DTF registró variación positiva de 0.02 pb, mientras que el IBR a 1 mes y el IBR overnight disminuyeron 1 pb y 5 pb respectivamente, ubicándose al cierre de mes en su orden en 3.50%, 2.97% y 2.94%.

Mercado de renta fija

Durante lo corrido del año, los bonos del tesoro de Estados Unidos y Alemania han presentado valorizaciones importantes. No obstante, en la primera mitad de septiembre se presentaron desvalorizaciones de los títulos tanto alemanes como estadounidenses, tendencia que se modificó a mediados del mes. De esta forma, durante el mes se registró una leve valorización de 0.06% para los bonos de EE.UU. y una

Tabla 15

		Tasas de Cambio			
		Sep-10	% Mensual	% Año Corrido	% Anual
Euro	USD/EUR	1.36	7.52%	-4.80%	-6.87%
Japón	JPY/USD	83.53	-0.80%	-10.20%	-6.88%
UK	USD/GBP	1.57	2.40%	-2.81%	-1.66%
Chile	CLP/USD	483.55	-3.82%	-4.71%	-12.03%
México	MXN/USD	12.59	-4.63%	-3.80%	-6.79%
Perú	PEN/USD	2.79	-0.39%	-3.53%	-3.33%
Brasil	BRL/USD	1.69	-3.91%	-3.28%	-4.51%
Colombia	TRM	1799.89	-1.31%	-11.95%	-6.35%

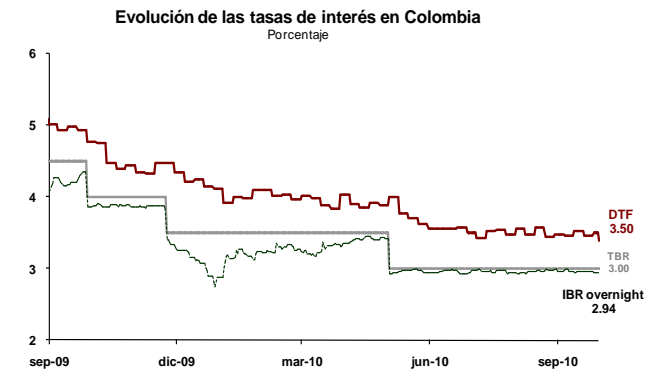
Fuente: Bloomberg

Tabla 16

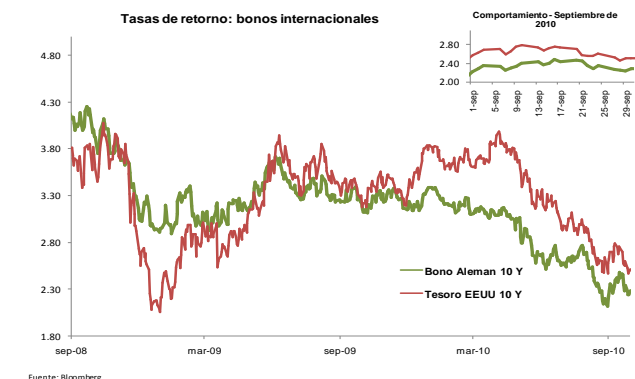
Tasas de referencia			
Bancos centrales	Sep-10	Ago-10	Sep-09
Estados Unidos	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	1.00%	1.00%	1.00%
Brasil	10.75%	10.75%	8.75%
México	4.50%	4.50%	4.50%
Chile	2.50%	2.00%	0.50%
Perú	3.00%	2.50%	1.25%
Colombia	3.00%	3.00%	4.00%

Fuente: Bloomberg

Gráfica 46



Gráfica 47



desvalorización de 0.05% para los bonos alemanes.

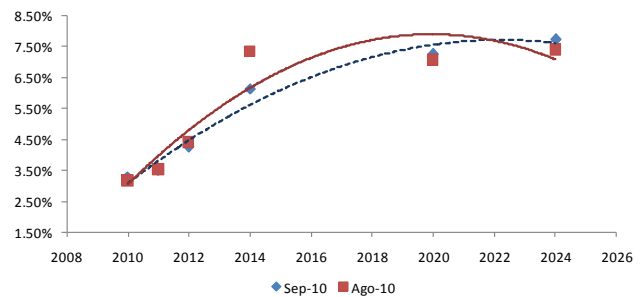
A nivel local, en el mes de septiembre se presentó una desvalorización de los títulos de deuda pública de la Nación (TES). Entre los factores que influyeron en este comportamiento de éste mercado se encuentra la subasta de \$759 mm en TES tasa fija con vencimiento en 2016 y en 2024 por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito público (MHCP)²⁵.

Observando el comportamiento de las tasas de rentabilidad de los TES a diferentes plazos a través de la curva cero cupón de los TES en pesos (Gráfica 48), para agosto y septiembre de este año se observa una valorización de estos en la parte corta y media de la curva correspondiente a 0.45%, mientras la parte alta o de mayor duración de la curva, presentó una desvalorización de 0.21%.

Por su parte, eventos como el compromiso del Gobierno con la reducción de déficit de largo plazo han influido en el comportamiento descendente de la curva de Credit Default Swap (CDS), la cual continuó la tendencia decreciente durante el mes, al mejorar la percepción de inversión en el país. En septiembre de este año los bonos de Colombia en moneda extranjera presentaron una calificación de Ba1, dejándola a un paso del grado de inversión²⁶.

Gráfica 48

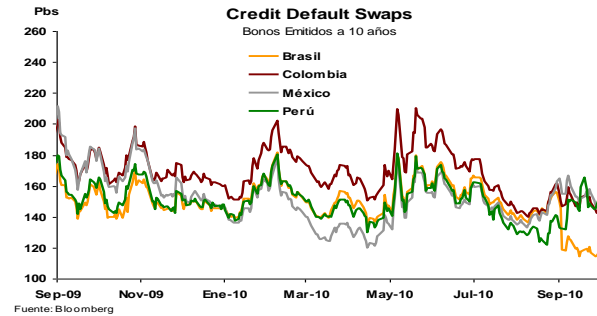
Curva de TES Renta Fija



Gráfica 49

Credit Default Swaps

Bonos Emitidos a 10 años



Fuente: Bloomberg

²⁵ Banco de la República. Informes económicos. Subastas. Septiembre 2010.

²⁶ Moodys. Research and ratings. Latinamerican and caribbean.

V. 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/septiembre2010.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/captaciones0910.xls

Informes de Tarjetas de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre0910.xls>

Montos Transados de Divisas

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

Histórico TRM para Estados Financieros

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

Tarifas de Servicios Financieros

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

Reporte de Quejas

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

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/Estadisticas/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/int0910.xls>

Sociedades del Mercado Público de Valores

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val092010.xls>

• **Proveedores de Infraestructura**

Proveedores de Infraestructura

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro092010.xls>

• **Industria Aseguradora**

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps092010.xls>

• **Fondos de Inversión de Capital Extranjero**

Títulos Participativos

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion_0910.xls

Títulos de Deuda

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf_0910.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de septiembre de 2010, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 19 de octubre de 2010. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.