

# ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

JUNIO DE 2013



# CONTENIDO

|                                                                   |           |
|-------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>RESUMEN</b>                                                    | <b>3</b>  |
| <b>I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A JUNIO DE 2013</b>                 | <b>6</b>  |
| Activos                                                           | 7         |
| Inversiones                                                       | 8         |
| Tamaño del sistema financiero                                     | 10        |
| Resultados consolidados y rentabilidad                            | 11        |
| <b>II. RESULTADOS POR SECTOR</b>                                  | <b>12</b> |
| Establecimientos de crédito                                       | 12        |
| Sector Asegurador                                                 | 34        |
| Fondos de pensiones y de cesantías                                | 40        |
| Fiduciarias                                                       | 46        |
| Sociedades comisionistas de bolsa de valores                      | 56        |
| <b>III. MERCADOS</b>                                              | <b>65</b> |
| Entorno macroeconómico                                            | 65        |
| Mercado de renta fija                                             | 70        |
| Mercado monetario                                                 | 74        |
| Mercado cambiario                                                 | 78        |
| Mercado accionario                                                | 82        |
| <b>IV. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS</b>                | <b>86</b> |
| <b>V. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b> | <b>98</b> |

Durante el segundo trimestre del año, se presentó una alta volatilidad en los mercados financieros a nivel global. Esto se dio en gran parte luego de que la Reserva Federal de Estados Unidos anunciara que su retiro de estímulos monetarios podría iniciar próximamente, ante los mejores resultados observados en los fundamentales de la economía norteamericana<sup>1</sup>. Lo anterior motivó una salida de flujos de capital de algunas economías emergentes, afectando de forma importante sus mercados de acciones y bonos.

En Colombia este efecto se reflejó principalmente sobre el desempeño de las inversiones del sistema financiero, donde se registraron importantes ajustes especialmente sobre los títulos de deuda pública interna y las acciones. Esta dinámica motivó un menor crecimiento en el portafolio de la mayor parte de intermediarios, sobresaliendo el caso de las sociedades fiduciarias y de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, junto con los fondos que administran. En particular, el saldo de las inversiones del sistema en su conjunto presentó un incremento de \$5.71 billones (b) entre diciembre de 2012 y junio de 2013. De esta manera, al cierre del semestre el portafolio total del sistema se ubicó en \$423.78 b.

Por su parte, la cartera registró un comportamiento favorable durante este periodo. Este fue el rubro que más influyó en el crecimiento de los activos del sistema al presentar una variación anual en términos reales de 13.35%, ubicándose al término de la primera mitad del año en \$265.02 b. Cabe resaltar que durante el semestre la cartera total registró en general una tendencia estable en su tasa de crecimiento. De otro lado, la calidad de la cartera y los indicadores de cubrimiento continuaron en niveles adecuados, lo que se basó principalmente en la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la cartera vencida durante el periodo. De esta forma, en junio de 2013 las provisiones ascendieron a \$12.16 b, superando el saldo vencido total de \$8.00 b.

Como resultado de esta dinámica, durante el primer semestre del año los activos del sistema financiero en su conjunto registraron una menor tasa de crecimiento frente a la observada en periodos anteriores. Entre diciembre de 2012 y junio de 2013 la tasa de crecimiento real anual pasó de 15.15% a 12.68%. En particular, al cierre del primer semestre del año los activos totales del sistema se ubicaron en \$906.71 b. De este total, \$497.00 b correspondieron a las entidades vigiladas y \$409.71 b a los fondos administrados.

---

<sup>1</sup> Banco Central Europeo. Boletín mensual de agosto de 2013.

Dado que los fondos administrados fueron los que registraron la mayor variación en sus inversiones ante la volatilidad de los mercados financieros, éstos registraron resultados negativos por \$7.89 b al cierre del semestre. Para el caso de las entidades vigiladas, la dinámica de la cartera de créditos permitió que sus utilidades en conjunto se ubicaran en terreno positivo (\$4.79 b). Dado lo anterior, para lo corrido de 2013 el sector financiero en conjunto presentó resultados acumulados por -\$3.10 b.

Por intermediario se encontró que los establecimientos de crédito obtuvieron utilidades por \$3.99 b, mientras que la industria aseguradora reportó ganancias por \$197.00 mm. En el caso de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, junto con los recursos que administran, reportaron resultados por -\$4.92 b, mientras que las sociedades fiduciarias con sus fondos administrados registraron resultados por -\$2.65 b. Por su parte, los intermediarios de valores, los proveedores de infraestructura y las instituciones oficiales especiales (IOE) registraron utilidades por \$90.69 miles de millones (mm), \$65.37 mm y \$118.24 mm, respectivamente.

Los establecimientos de crédito registraron un comportamiento favorable durante el primer semestre del año, lo que obedeció principalmente a la dinámica en la colocación de crédito que compensó la desvalorización de sus inversiones. A su vez, los depósitos realizados en estas entidades se incrementaron de forma importante, principalmente en cuentas de ahorro. Lo anterior estuvo acompañado de una relación de solvencia que se ubicó al cierre de la primera mitad del año en 16.88%, por encima del nivel regulatorio de 9%.

De otra parte, las compañías de seguros registraron menores utilidades en el primer semestre de 2013 comparado con el mismo periodo de 2012. Si bien el resultado del portafolio de inversiones fue inferior al de un año atrás, estas compañías registraron un mejor resultado técnico dado el importante crecimiento observado en las primas emitidas. Para el caso de seguros de vida, se observó un crecimiento en la emisión de primas de 11% real anual, impulsado por los ramos de vida grupo, riesgos profesionales, y previsional por invalidez y supervivencia. En seguros generales se destacó la emisión de primas de Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT). Al cierre de junio de 2013, la industria aseguradora presentó un nivel de utilidades de \$197.00 mm, de los cuales sobresalen los seguros generales con \$98.48 mm y los seguros de vida con \$79.88 mm.

En el caso de los fondos de pensiones y cesantías, finalizando el segundo trimestre del año se registró una importante caída en sus ingresos operacionales por concepto de la desvalorización de sus inversiones. Esto llevó a que la tasa de crecimiento del patrimonio de estos fondos pasara

de 17.59% a 9.01% entre diciembre de 2012 y junio de 2013. Cabe mencionar que al finalizar el primer semestre del año la rentabilidad promedio ponderada de los fondos obligatorios se ubicó en 10.81% y la de los fondos de cesantías de largo plazo se situó en 2.58%.

Con respecto a los resultados de los negocios fiduciarios se observó una disminución en el saldo de los activos administrados y en el monto del portafolio de inversiones. En particular, los fondos administrados por las sociedades fiduciarias que presentaron los mayores impactos en sus inversiones durante el trimestre más reciente fueron los fondos de inversión colectiva (FIC)<sup>2</sup>, las fiducias y los recursos de la seguridad social, con descensos en sus portafolios del 21.16%, 3.65% y 2.57%, respectivamente. Esta tendencia conllevó a una disminución en la participación del portafolio de los negocios fiduciarios en el total de inversiones del sistema financiero, representación que pasó de 35.78% a 35.44%.

Por otra parte, al corte de junio de 2013, los activos totales de las sociedades comisionistas de bolsa de valores ascendieron a \$2.9 b. A su vez, los ingresos operacionales y las utilidades netas registraron aumentos del 17.65% y 81.00 real frente al valor acumulado hasta junio de 2012 y se ubicaron en \$541.29 mm y en \$53.34 mm. Las comisiones registraron una importante recuperación mensual desde julio del año pasado, contribuyendo así al incremento del total de los ingresos operacionales y netos. Por su parte, el patrimonio aumentó 3.85% real.

En resumen, el cambio de tendencia que presentaron los mercados financieros en los meses más recientes afectó el comportamiento de las inversiones y las utilidades de la mayor parte de intermediarios. Esto obedeció en su mayoría a las desvalorizaciones registradas en los títulos de deuda pública interna y en los títulos participativos. Adicional a lo anterior, la cartera de créditos mantuvo su crecimiento y la cartera vencida moderó su ritmo de expansión. En este sentido, y bajo el contexto observado de alta volatilidad en los mercados, la SFC continúa monitoreando de cerca la actividad de los intermediarios con el objetivo de preservar la estabilidad y el adecuado funcionamiento del sistema.

---

<sup>2</sup> Cabe mencionar, que en materia normativa se publicó en junio un ajuste regulatorio a las carteras colectivas con el propósito de impulsar un mayor desarrollo de los vehículos de inversión colectiva, en línea con los estándares internacionales de seguridad y transparencia en el manejo de estos recursos. Con la norma expedida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público se señaló que con la entrada en vigencia del Decreto 1242 de 2013 las carteras colectivas se denominarán como Fondos de Inversión Colectiva (FIC).

## I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A JUNIO DE 2013

En la siguiente tabla se presentan los saldos con corte al 30 de junio de 2013 de las principales cuentas de los distintos intermediarios que componen el sistema financiero colombiano. De esta forma, se presenta un balance consolidado entre la información de las entidades vigiladas y de los fondos administrados. Las entidades vigiladas hacen referencia a las sociedades de servicios financieros autorizadas para funcionar por esta Superintendencia. A su vez, algunas de estas entidades están habilitadas para manejar fondos, tales como las sociedades fiduciarias y las sociedades administradoras de fondos de pensiones. Estos últimos recursos se denominan en este informe como fondos administrados.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

| Tipo de Intermediario                         | Junio - 2013       |                    |                      |                    |                    |
|-----------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|--------------------|
|                                               | Activo             | Inversiones        | Cartera <sup>2</sup> | Patrimonio         | Utilidades         |
| <b>SALDOS</b>                                 |                    |                    |                      |                    |                    |
| Establecimientos de Crédito (EC)              | 401,759,692        | 77,833,182         | 265,016,308          | 55,260,811         | 3,989,585          |
| Industria Aseguradora                         | 42,357,847         | 29,967,344         | 121,210              | 9,539,289          | 197,006            |
| Soc. Admin. y Fondos de Pensiones y Cesantías | 148,468,808        | 138,887,420        | 0                    | 146,316,528        | -4,916,298         |
| Soc. Fiduciarias y Fondos Administrados       | 256,478,140        | 150,204,300        | 2,742,436            | 202,884,906        | -2,647,123         |
| Intermediarios de valores                     | 13,090,199         | 8,542,107          | 0                    | 10,775,838         | 90,692             |
| Proveedores de Infraestructura                | 1,467,474          | 284,173            | 114                  | 1,094,505          | 65,370             |
| Instituciones Oficiales Especiales (IOE)      | 43,084,764         | 18,057,826         | 20,863,134           | 6,607,218          | 118,242            |
| <b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO<sup>4</sup></b>   | <b>906,706,923</b> | <b>423,776,353</b> | <b>N.A.</b>          | <b>432,479,094</b> | <b>-3,102,526</b>  |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>           |                    |                    |                      |                    |                    |
| Establecimientos de Crédito (EC)              | 16.3%              | 15.1%              | 15.8%                | 11.3%              | 74,363             |
| Industria Aseguradora                         | 10.8%              | 9.0%               | -12.3%               | 6.9%               | -353,306           |
| Soc. Admin. y Fondos de Pensiones y Cesantías | 12.0%              | 10.2%              | 0.0%                 | 11.4%              | -11,132,946        |
| Soc. Fiduciarias y Fondos Administrados       | 19.6%              | 16.4%              | 49.8%                | 20.7%              | -7,829,843         |
| Intermediarios de valores                     | -22.6%             | -33.6%             | 0.0%                 | -12.8%             | -351,080           |
| Proveedores de Infraestructura                | 8.0%               | -4.8%              | -19.3%               | 7.9%               | -2,715             |
| Instituciones Oficiales Especiales (IOE)      | 11.9%              | 11.0%              | 3.2%                 | 5.1%               | -88,486            |
| <b>TOTAL SISTEMA FINANCIERO<sup>4</sup></b>   | <b>15.1%</b>       | <b>11.6%</b>       | <b>N.A.</b>          | <b>14.5%</b>       | <b>-19,684,012</b> |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

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

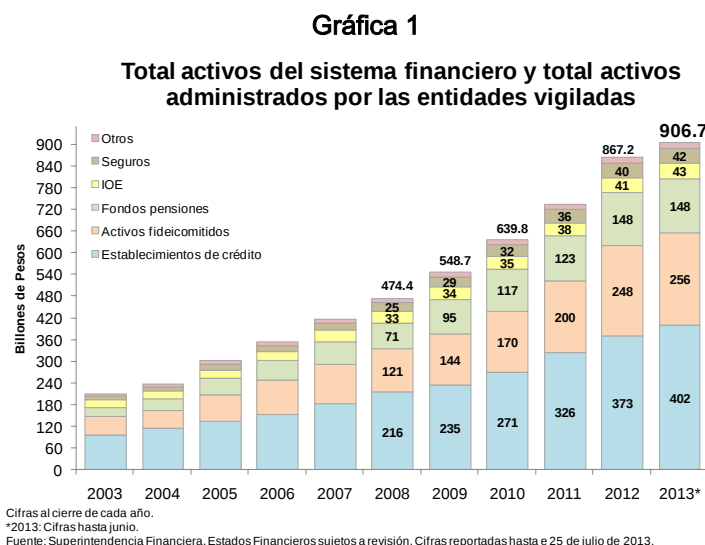
(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

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

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

## Activos

Durante el primer semestre del año, la tasa de crecimiento anual de los activos del sistema financiero fue menor a la observada en el semestre inmediatamente anterior, lo que obedeció principalmente al menor desempeño de los portafolios de inversión de los intermediarios, ante la volatilidad registrada en los mercados financieros a nivel global. Este comportamiento fue compensado por el desempeño de la cartera, que registró un crecimiento estable durante el periodo. De esta forma, al 30 de junio de 2013 el total de activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas, ascendió a \$906.71 b al presentar una variación real anual de 12.68% (Gráfica 1).



Durante el semestre, el incremento del total de los activos obedeció a un aumento de \$32.71 b en los activos de las entidades vigiladas y de \$6.83 b en los fondos administrados. Dentro de las primeras sobresale el comportamiento de los establecimientos de crédito que aumentaron sus activos en \$28.96 b al ubicarlos en junio de 2013 en \$401.76 b. Con relación a los segundos, el mejor comportamiento lo presentaron las fiducias al aumentar sus activos en \$10.21 b hasta \$146.75 b en el mes de referencia.

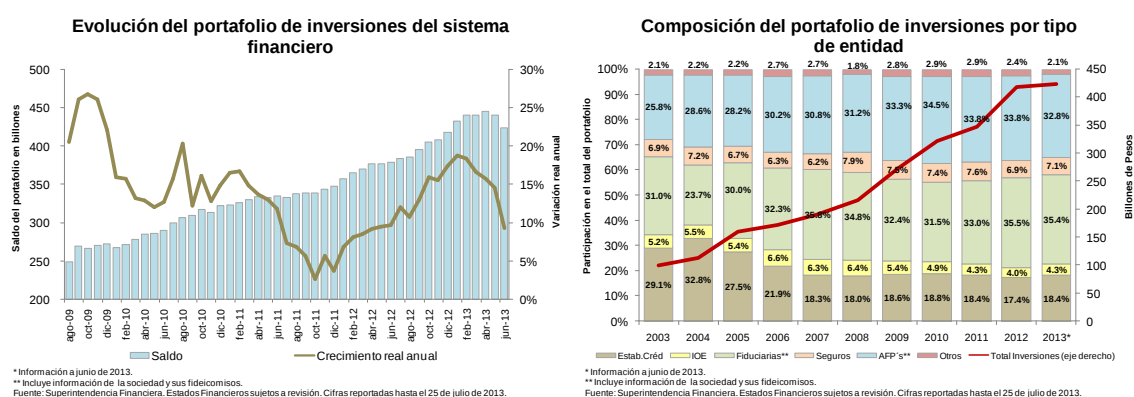
Con respecto a junio de 2012, también fueron los establecimientos de crédito y las fiducias los que registraron los mayores incrementos en su nivel de activos, con un aumento nominal en el saldo de activos de \$56.20 b y \$30.33 b, respectivamente. En el caso de los establecimientos de crédito su desempeño fue producto principalmente de la expansión de la cartera, mientras que para las fiducias su dinámica se explicó en buena parte por el incremento en los activos administrados por las fiducias inmobiliarias.

A partir de esta dinámica, se observó que a junio de 2013 el 46.74% de los activos del sistema financiero correspondió a las inversiones, el 29.23% a cartera, y el restante 24.03% a otros activos. En la primera mitad del año se observó una disminución en la participación de las inversiones de 1.47%, que se vio reflejada en un aumento de la representación de la cartera de 0.62% y de los otros activos de 0.85%. Similar comportamiento se observó con relación a junio de 2012, dado que las inversiones perdieron 1.15% de la participación en el total de activos, al tiempo que la cartera la aumentó en 0.23% y los otros activos (entendidos como el disponible y las posiciones activas en el mercado monetario, entre otros) también aumentaron su representación en 0.92%.

## Inversiones

Desde finales de 2011 y hasta los primeros meses del 2013 las entidades financieras registraron un incremento constante en su nivel de inversiones, que obedeció a la valorización de los títulos en el mercado, bajo un entorno de bajas tasas de interés y un incremento en los volúmenes negociados. A partir de marzo de 2013 el panorama cambió ante una modificación en la tendencia de los mercados<sup>3</sup>, que se reflejó en una alta volatilidad y una desvalorización en los activos globales, siendo más notorio el efecto sobre las economías emergentes. Dentro de este contexto, en junio de 2013 las inversiones del sistema financiero colombiano se ubicaron en \$423.78 b, disminuyendo su variación real anual hasta 9.27%<sup>4</sup>, después de registrar una tasa de crecimiento de 16.87% en diciembre de 2012.

Gráfica 2



Por una parte, las entidades vigiladas incrementaron sus inversiones en \$7.54 b, al pasar de \$123.13 b a \$130.68 b entre diciembre de 2012 y junio de 2013. Este crecimiento fue explicado

<sup>3</sup> Esta volatilidad fue impulsada en gran parte por los anuncios de la Reserva Federal (FED) sobre el retiro paulatino del *Quantitative Easing* (QE).

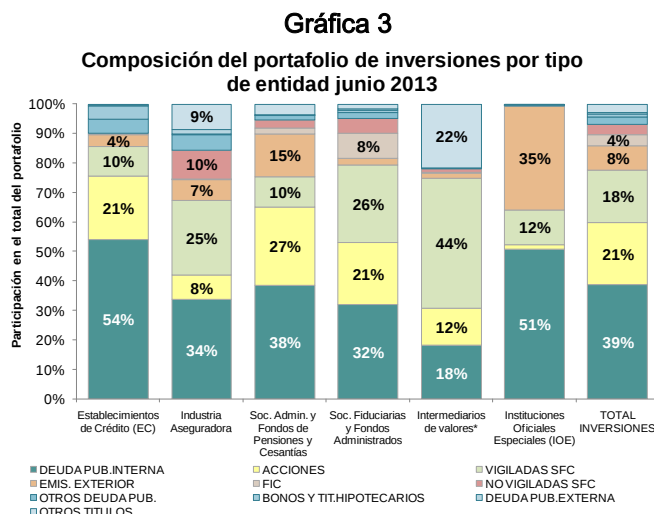
<sup>4</sup> Entre junio de 2012 y junio de 2013 las inversiones del sistema aumentaron \$44.14 b y durante el primer semestre este incremento fue de \$5.71 b.

principalmente por la expansión en el portafolio de los establecimientos de crédito, de las instituciones oficiales especiales y de la industria aseguradora, que incrementaron sus portafolios durante este periodo en \$5.28 b, \$1.28 b y \$1.18 b, al ubicarse en junio de 2013 en \$77.83 b, \$18.06 b y \$29.82 b, respectivamente.

Durante los primeros seis meses del año se presentó una reducción en el nivel de inversiones de la mayor parte de los fondos administrados. De esta forma, el portafolio consolidado de los fondos se redujo en \$1.83 b al pasar de \$294.93 b a \$293.10 b. En particular, la mayor disminución en el portafolio fue registrada por los fondos de pensiones obligatorias y por los fondos de cesantías, con reducciones de \$1.94 b y \$385.03 mm, desde un nivel en diciembre de 2012 de \$122.89 b y \$6.23 b, respectivamente.

Es importante mencionar que durante el trimestre más reciente la volatilidad de los mercados financieros tuvo un impacto importante sobre el portafolio de los distintos intermediarios. Esta dinámica se observó de forma notoria en el caso de las sociedades fiduciarias y de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, junto con sus recursos administrados, que presentaron una reducción en sus portafolios de \$7.56 b y \$9.47 b, al ubicar el nivel de sus inversiones al cierre de junio en \$150.20 b y \$138.89 b, respectivamente.

Vale la pena resaltar que durante este periodo las mayores reducciones en el portafolio global del sistema se observaron en los instrumentos de deuda pública interna (-\$7.86 b), FIC (-\$4.21 b), acciones (-\$3.23 b) y títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC (-\$2.91 b). Por su parte, los títulos de emisores del exterior fueron los que registraron el mayor aumento en el portafolio total, pasando de \$33.67 b a \$35.60 b, entre marzo y junio de 2013.



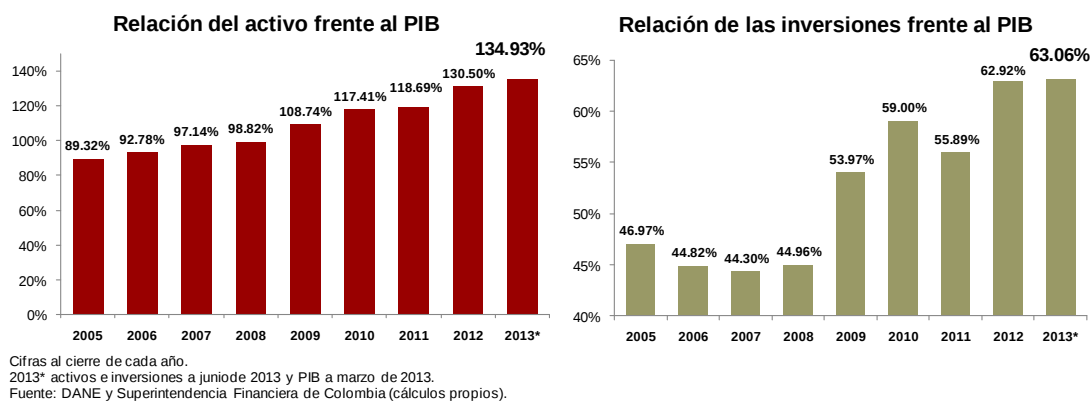
De esta forma, en relación con la composición del portafolio del sistema financiero, a junio de 2013 se observó que los títulos de deuda pública interna concentraron el 38.76% del mismo, seguido por las acciones (21.06%) y las inversiones en entidades vigiladas por la SFC (17.71%). Cabe destacar que durante el primer semestre del año estos últimos instrumentos y los títulos de emisores del exterior incrementaron su participación en 71 pb y 45 pb, respectivamente, mientras que las acciones perdieron una representación de 87 pb en el portafolio de inversiones.

A su vez, en el año más reciente las inversiones en deuda pública interna disminuyeron su participación en 187 pb dentro del total del portafolio del sistema financiero, al pasar de representar el 40.63% en junio de 2012 al 38.76% en igual mes de 2013, seguido por los bonos y títulos hipotecarios (que pasaron de 1.55% a 1.12%) y los FIC (desde 4.01% a 3.63%).

## Tamaño del sistema financiero

Durante el primer semestre se observó un importante incremento en la representación de los activos y de las inversiones del sistema financiero colombiano con respecto al producto interno bruto (PIB) nacional. Este comportamiento obedeció al incremento de los recursos movilizados a través del sistema financiero colombiano. En este sentido, los activos del sistema al cierre de junio de 2013 fueron equivalentes a 1.35 veces el PIB, al tiempo que las inversiones representaron el 63.06% de este último.

**Gráfica 4**



## Resultados consolidados y rentabilidad<sup>5</sup>

Durante el primer semestre de 2013 se presentó un evento coyuntural en los mercados financieros que generó una desvalorización en los activos globales. Este comportamiento generó que las inversiones de los intermediarios presentaran un menor desempeño en comparación con periodos anteriores, los cuales se caracterizaron por registrar rentabilidades superiores al promedio histórico.

Para el caso de los fondos administrados, dado que su estructura de negocios se enfoca en la dinámica de su portafolio de inversiones, el menor desempeño observado en los mercados financieros en los meses recientes, generó que al corte de la primera mitad del año cerraran con resultados por -\$7.89 b. De este último valor los fondos de pensiones obligatorias explicaron el 57.35% y las fiducias el 27.58%. En este sentido, se resalta que este resultado observado obedece a una coyuntura de los mercados que no corresponde a un comportamiento permanente, lo que puede corroborarse con las valorizaciones que se han observado en algunos instrumentos locales entre julio y lo corrido de agosto.

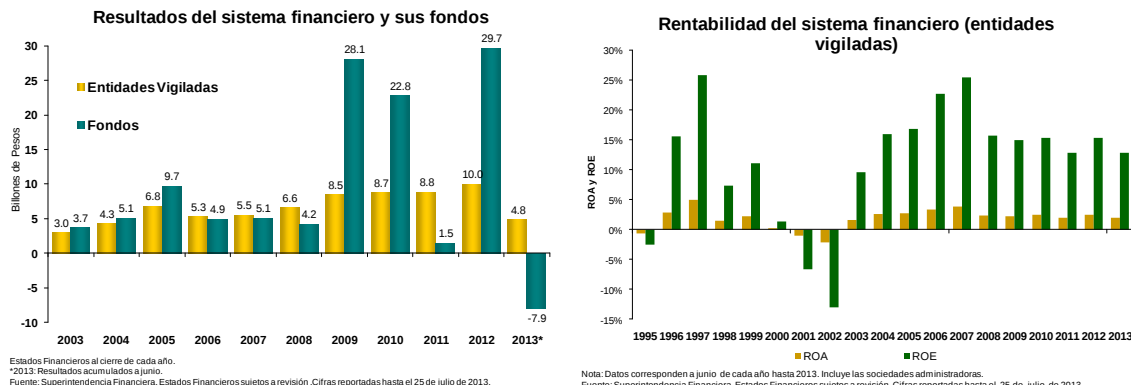
Teniendo en cuenta que los fondos administrados concentran principalmente a inversionistas de largo plazo su desempeño se debe tener en cuenta con base en este horizonte de tiempo. Es decir, las eventuales fluctuaciones en los mercados financieros pueden generar desvalorizaciones temporales que tienden a ser corregidas cuando se contemplan periodos de inversión prolongados.

Por su parte, las entidades vigiladas reportaron utilidades por \$4.79 b, explicadas principalmente por la colocación de cartera y por las primas emitidas, que fueron impulsadas en primer lugar por los establecimientos de crédito y en el segundo caso por la industria aseguradora. De esta forma, al cierre del primer semestre del año, el sistema financiero colombiano registró resultados por -\$3.10 b.

<sup>5</sup> Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

Gráfica 5



En general, las menores utilidades registradas por el sistema financiero, conllevó a que los indicadores de rentabilidad, tanto del activo (ROA) como del patrimonio (ROE), se redujeran. En el consolidado de las entidades vigiladas se observó una disminución en el ROA de 47 pb, al pasar de 2.41% a 1.94% entre junio de 2012 e igual mes de 2013, a la vez que el ROE pasó de 15.25% a 12.75% (Tabla 12). Por su parte, dados los resultados observados para los fondos administrados, en junio de 2013 sus indicadores de rentabilidad se ubicaron en terreno negativo, llegando a -4.48% en el caso del ROA y de -4.58% para el ROE, mientras que un año atrás estos indicadores se situaron en 8.13% y 8.31%, respectivamente.

## II. RESULTADOS POR SECTOR

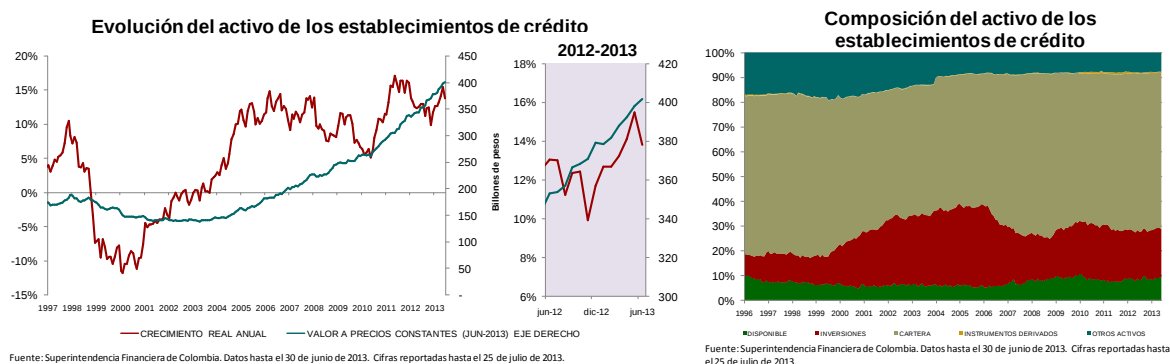
### Establecimientos de crédito

Los establecimientos de crédito presentaron una buena dinámica en la primera mitad de 2013, debido en su mayoría al desempeño de la cartera lo que compensó la desvalorización de sus inversiones, que obedeció a la volatilidad de los mercados financieros. Por su parte, la calidad de la cartera y los indicadores de cubrimiento continuaron en niveles adecuados, en línea con la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la cartera vencida durante el periodo. Para las captaciones se observó principalmente un incremento en los depósitos en cuentas de ahorro. Este comportamiento se dio en línea con una relación de solvencia de estos intermediarios que se ubicó al cierre de la primera mitad del año en 16.88%, por encima del nivel regulatorio de 9%.

## Activos

En el primer semestre de 2013 los activos de los establecimientos de crédito (EC) presentaron una dinámica al alza, finalizando este periodo con una variación real anual de 13.81% (Figura 1 de la Gráfica 6). En particular, al término de los primeros seis meses del año los activos totales de estas entidades ascendieron a \$401.76 b. La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, toda vez que a junio de 2013 fueron las entidades más representativas al tener una participación del 44.31% en los activos totales.

**Gráfica 6**



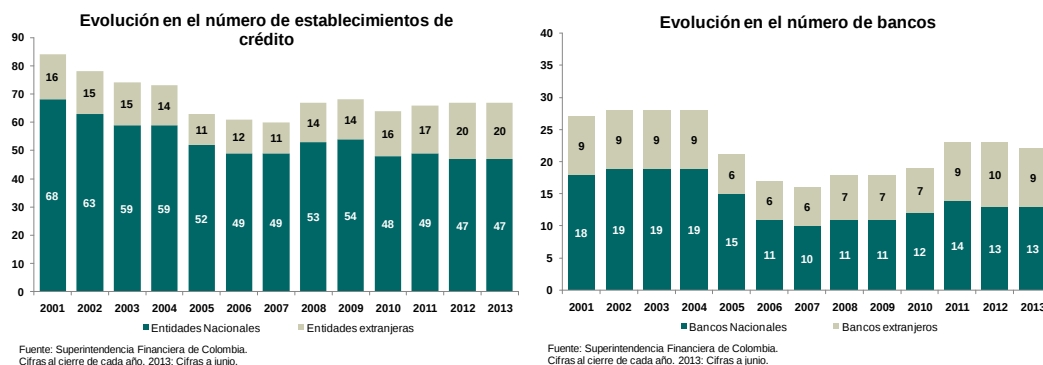
Cabe mencionar que la actividad de estos intermediarios, está enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones, rubros que al cierre del semestre representaron en su orden el 62.94% y el 19.37% del total del activo<sup>6</sup>. En particular, para el primer semestre del año, el desempeño de los activos de estas entidades estuvo impulsado principalmente por la cartera de créditos. Esta última presentó al cierre de junio de 2013 una tasa de crecimiento real anual de 13.35%.

En el caso de las inversiones, el primer semestre cerró con una variación real anual de 12.67%, destacando que entre abril y junio de 2013 se presentó un cambio de tendencia en su dinámica, que llevó a una reducción en el valor total del portafolio y a un descenso en las ganancias que habían obtenido hasta marzo del año en curso por concepto de valorización de inversiones. Al 30 de junio de 2013 el total del portafolio de inversión de estas entidades se ubicó en \$77.83 b.

Por otro lado, se encontró que en junio de 2013 operaron un total de 67 EC (Gráfica 7). En particular, en marzo de 2013 comenzó a funcionar la compañía de financiamiento Ripley, mientras que en junio de 2013 Scotiabank hizo efectiva la fusión con el Banco Colpatría, quedando únicamente en operación esta última.

<sup>6</sup> Otros rubros que tienen una importante participación en el activo de los establecimientos de crédito son: el disponible (9.51%), la valorización neta (1.99%) y las cuentas por cobrar (1.49%).

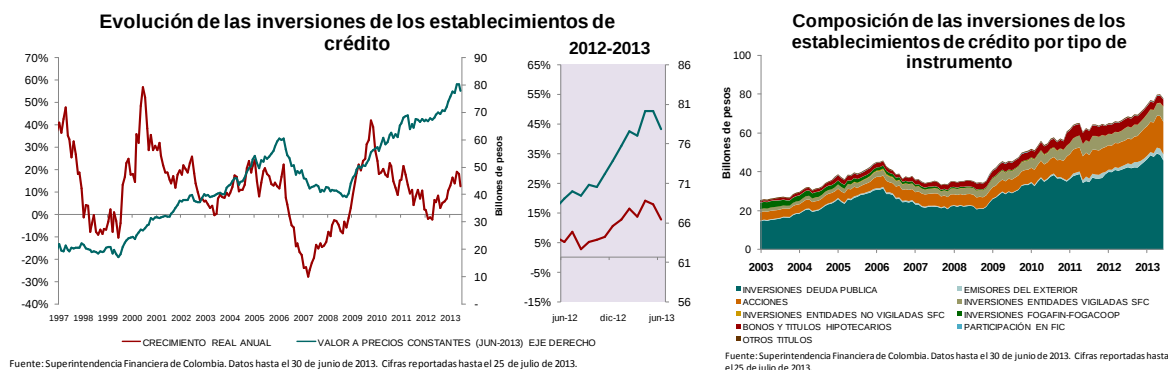
Gráfica 7



## Inversiones

Al cierre de junio de 2013 las inversiones de los EC registraron una tasa de crecimiento real anual de 12.67% al ascender a \$77.83 b. De este total la mayor parte se compone de títulos de deuda pública, acciones, títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC y bonos hipotecarios (Figura 2 de la Gráfica 8). Sobre la dinámica de las inversiones de estos intermediarios, se encontró que en el primer semestre de 2013 presentaron un comportamiento mixto.

Gráfica 8

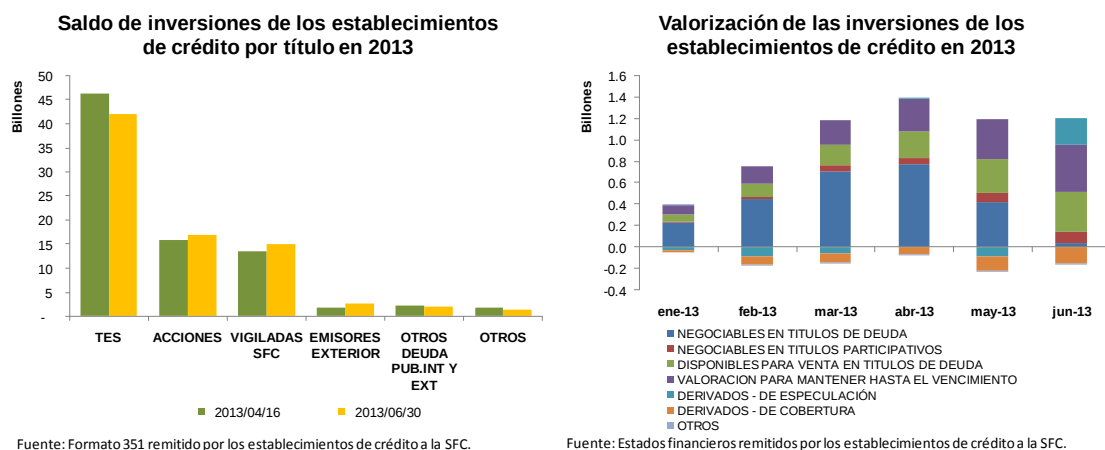


Por una parte, durante los primeros tres meses y hasta mediados de abril el saldo de las inversiones de los EC presentó una tendencia creciente. A partir de este momento y ante la volatilidad en los mercados financieros, el portafolio de estos intermediarios se redujo principalmente en títulos de deuda pública interna (Figura 1 de la Gráfica 8). En particular, entre el 16 de abril<sup>7</sup> y el 30 de junio de 2013 el nivel de inversiones en TES pasó de \$46.34 b a \$42.10 b.

<sup>7</sup> Fecha en la que se observó el mayor nivel de inversiones de estas entidades durante lo corrido del año.

De igual forma, también se observó un descenso en las utilidades obtenidas por concepto de valoración de inversiones. De esta manera, mientras que en abril la valorización de inversiones ascendió a \$1.33 b, al cierre de junio las ganancias por este concepto pasaron a \$1.05 b. Este último valor fue explicado principalmente por las utilidades por valoración de los instrumentos hasta el vencimiento y por las inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda (Figura 2 de la Gráfica 9).

**Gráfica 9**



Dado lo anterior, dentro de la composición del portafolio por instrumento se encontró que entre diciembre de 2012 y junio de 2013, los títulos de deuda pública interna disminuyeron su participación dentro del portafolio de estas entidades de 57.32% a 54.09%. Por su parte, las inversiones que mas incrementaron su representación fueron las realizadas sobre los instrumentos emitidos por entidades vigiladas por la SFC y los títulos de emisores del exterior, con aumentos de 2.51 pp y 1.66 pp, al ubicar su participación al cierre del semestre en 9.98% y 3.96%, respectivamente.

## Cartera

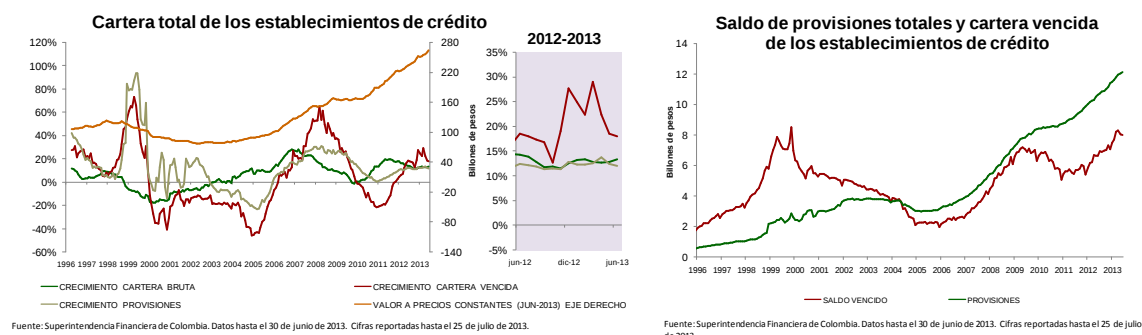
En el primer semestre de 2013 la cartera registró un comportamiento estable en su tasa de crecimiento real anual ubicándola al término de junio en 13.35%<sup>8</sup>. En particular, con respecto a diciembre de 2012 el saldo aumentó en \$16.92 b al ascender al término del primer semestre del año a \$265.02 b<sup>9</sup>, lo que correspondió principalmente al incremento de la cartera comercial y de consumo.

<sup>8</sup> En términos nominales anuales esta tasa equivale al 15.80%

<sup>9</sup> Incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro, la cartera de créditos asciende a \$269.16 b.

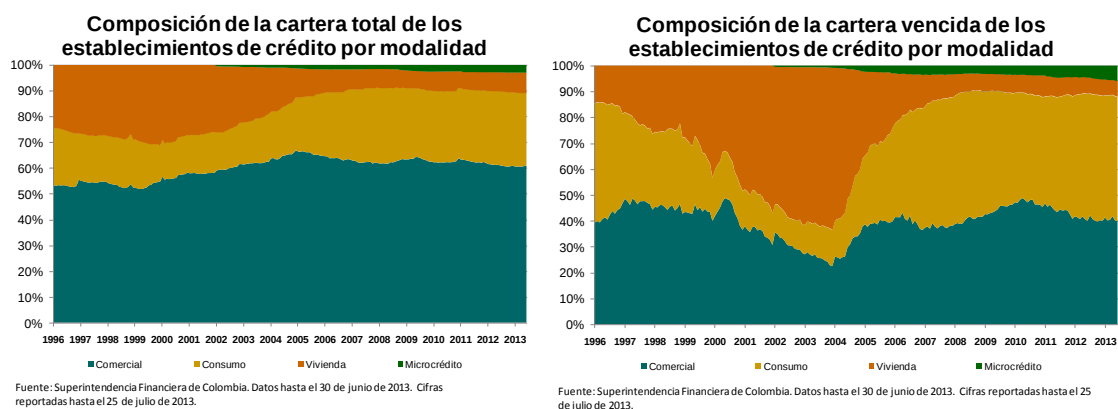
Por otra parte, en relación con la cartera vencida, durante los primeros meses del año se observó un incremento en la misma que tendió a aminorarse finalizando el semestre. En particular, su ritmo de variación real anual pasó de 27.60% en diciembre de 2012 a 17.94% en junio de 2013. Cabe mencionar que el nivel de las provisiones, que a junio de 2013 se ubicó en \$12.16 b, superó al saldo total de la cartera vencida, la cual ascendió a \$8.01 b (Figura 2 de la Gráfica 10).

**Gráfica 10**



En relación con la composición de la cartera se encontró que la cartera comercial representó al cierre de junio el 61.07% de la misma, seguida en su orden por el portafolio de consumo (27.97%), vivienda (8.05%) y microcrédito (2.91%). De otro lado, frente al saldo vencido, la cartera de consumo participó con el 48.00%, mientras que la cartera comercial explicó el 39.94% (Gráfica 11).

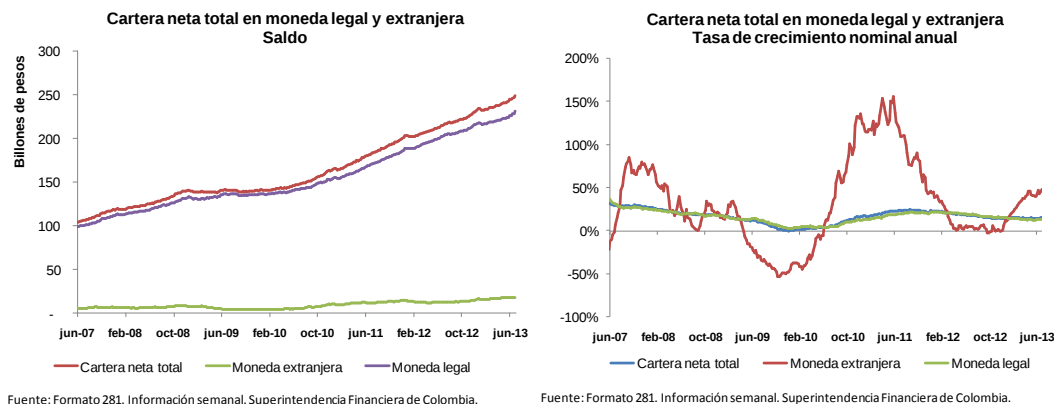
**Gráfica 11**



Por su parte, en lo referente a la cartera por tipo de moneda, se observó que el comportamiento de la cartera bruta total fue explicada principalmente por la evolución de la misma en moneda legal, toda vez que esta última representó a junio de 2013 el 92.63% del saldo total. En el caso de la cartera en moneda extranjera se registró durante el primer semestre un alza en su ritmo de

crecimiento. Al cierre del sexto mes del año, la cartera en moneda extranjera de las entidades de crédito ascendió a \$18.39 b y registró una variación real anual de 44.78% (Gráfica 12).

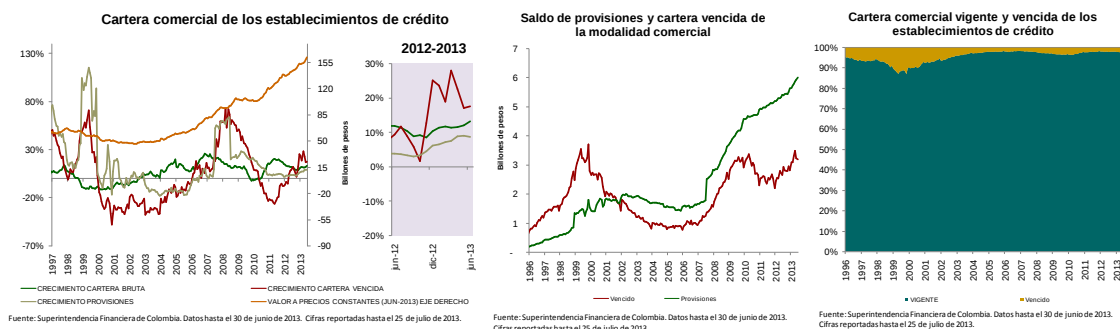
**Gráfica 12**



## Evolución por modalidad

### Cartera comercial

**Gráfica 13**



Durante 2013 la tasa de crecimiento de esta modalidad retomó a una tendencia ascendente luego de la desaceleración que venía registrando de forma consistente desde finales de 2011. Esta modalidad registró una variación real anual de 13.17% y su saldo total ascendió a \$161.85 b, aumentando en \$10.79 b frente a lo registrado en diciembre de 2012. Al cierre del año anterior, esta cartera presentó una tasa de crecimiento real anual de 10.38%.

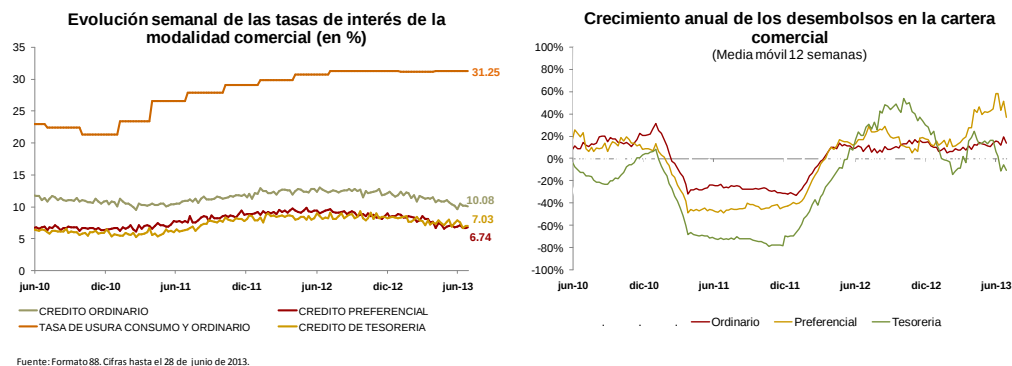
De otra parte, durante este periodo se observó una desaceleración importante en el ritmo de crecimiento de la cartera vencida que se dio en línea con un incremento sostenido de las provisiones (Figura 1 de la Gráfica 13). Es así como el saldo vencido de esta modalidad pasó de

crecer 25.14% a 17.59% entre el cierre del año anterior y junio de 2013, al tiempo que las provisiones presentaron un incremento en su variación real anual de 6.11% a 8.75%.

En particular, el saldo vencido de esta modalidad se incrementó durante lo corrido del año en \$375.89 mm desde un nivel en diciembre de 2012 de \$2.82 b, mientras que en igual periodo las provisiones aumentaron en \$369.44 mm, tras ubicarse al cierre de junio en \$6.01 b. De esta forma, el indicador de cobertura por mora de esta modalidad llegó en el sexto mes del año a 187.84%, lo que indica que por cada peso de cartera vencida, los EC cuentan con \$1.87 para cubrirlo.

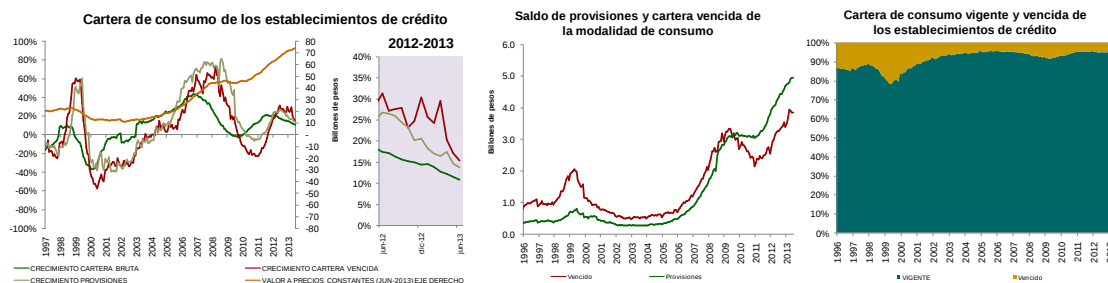
Adicionalmente, las tasas de interés de colocación de los créditos comerciales (ordinario, preferencial y de tesorería), presentaron un comportamiento descendente en la mayor parte del semestre que tendió a estabilizarse al finalizar este periodo (Figura 1 de la Gráfica 14). Por su parte, y en igual periodo, los desembolsos semanales en esta modalidad presentaron un crecimiento permanente, con excepción de los de tesorería que tendieron a desacelerarse en los últimos tres meses (Figura 2 de la Gráfica 14). De esta forma, los créditos ordinarios, preferenciales y de tesorería presentaron en dicho periodo un crecimiento promedio de 12.19%, 36.23% y 0.55%, respectivamente.

**Gráfica 14**



## Cartera de consumo

Gráfica 15



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

En los primeros seis meses del año la cartera de consumo registró una menor tasa de crecimiento frente al semestre anterior. En particular, para junio de 2013 este valor se ubicó en 10.86%, al alcanzar un saldo de \$74.13 b (Figura 1 de la Gráfica 15), mientras que en diciembre de 2012 la variación real anual se situó en 14.46%. Frente al saldo registrado al cierre del año anterior, el saldo total de esta cartera aumentó en \$3.49 b.

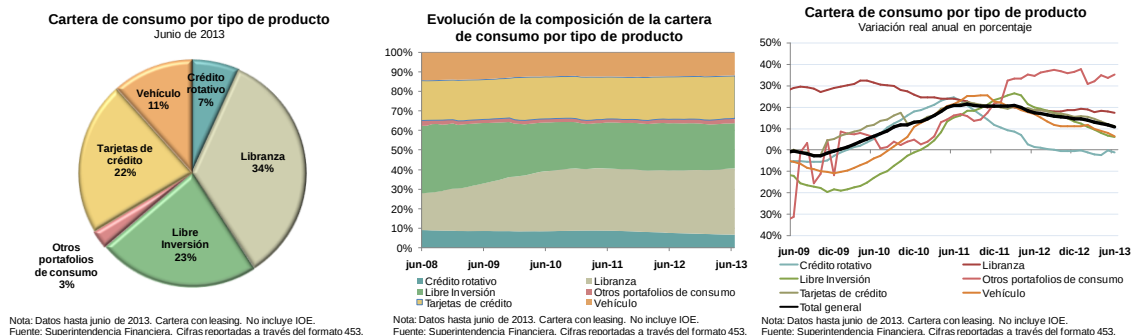
Por su parte, los diferentes productos que componen esta modalidad, presentaron una tendencia similar a la cartera de consumo agregada, indicando una menor tasa de crecimiento durante lo corrido del año (Figura 3 de la Gráfica 16). A junio de 2013 sobresalió el incremento real anual de los productos de consumo no tradicionales<sup>10</sup> (35.02%), que corresponden por ejemplo a créditos educativos. De igual forma, se ubicaron por encima del crecimiento agregado de esta modalidad (10.86%) los créditos de libranza (17.24%), y las tarjetas de crédito<sup>11</sup> (10.95%).

En particular, a junio de 2013 los productos más representativos fueron libranza (34.12%), libre inversión (23.01%) y tarjetas de crédito (21.94%) (Figura 1 de la Gráfica 16). Cabe mencionar la creciente participación de los créditos de libranza dentro de la cartera de consumo total (Figura 2 de la Gráfica 16), al pasar de representar el 19.37% en junio de 2008 a 34.12% en igual mes de 2013 y que obedece al menor riesgo inherente de este producto, en razón a que su mecanismo de pago está vinculado a la nómina del empleado, lo que representa una reducción en los costos operativos de las entidades en lo relacionado con recaudos y seguimiento.

<sup>10</sup> Se refiere a los créditos de consumo diferentes a: libranza, libre inversión, crédito rotativo, tarjetas de crédito, vehículos.

<sup>11</sup> Se resalta que el número total de tarjetas de créditos, aumentó en el año más reciente en 966.848; al registrarse en junio de 2013 un total de 11.11 millones de tarjetas de crédito<sup>11</sup>.

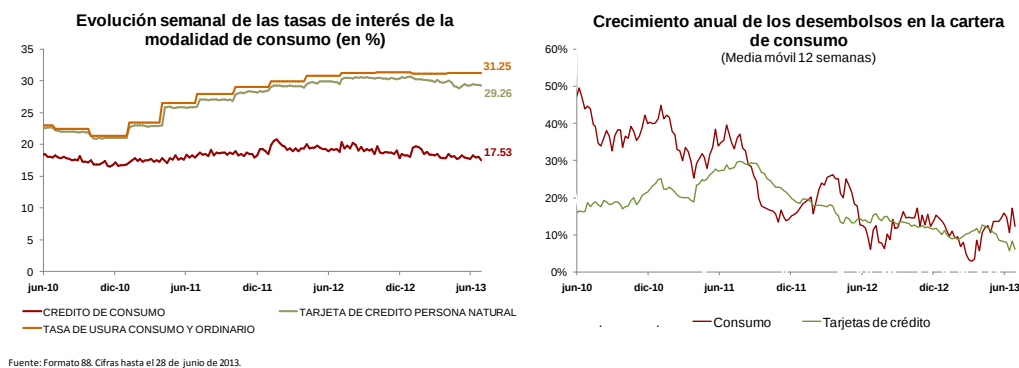
Gráfica 16



En el caso del saldo vencido de esta modalidad, la desaceleración en su crecimiento durante 2013 fue notoria, pasando de una variación real anual de 30.33% a 15.41% entre diciembre de 2012 y junio de 2013. Frente a los diferentes productos de esta modalidad se observó que el mayor incremento real anual en la cartera vencida fue registrado por los créditos de libre inversión (26.62%) y los créditos de vehículos (21.21%), principalmente<sup>12</sup>. Cabe mencionar que a junio de 2013 el nivel de las provisiones totales de esta modalidad (\$4.95 b) continuó siendo superior al de la cartera vencida (\$3.84 b) (Figura 2 de la Gráfica 15), lo que permitió que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 128.82%.

En relación con las tasas de interés en esta modalidad, en los primeros seis meses de 2013 las tasas de las tarjetas de crédito para el agregado del sistema, ampliaron su diferencial frente a la tasa de usura<sup>13</sup>, mientras que las tasas para los otros productos de consumo presentaron una tendencia estable durante este periodo (Figura 1 de la Gráfica 17). En el caso de los desembolsos, éstos presentaron una tasa promedio de crecimiento real anual durante los seis primeros meses de 2013 de 9.62% (Figura 2 de la Gráfica 17), menor a la registrada en el semestre inmediatamente anterior (12.90%).

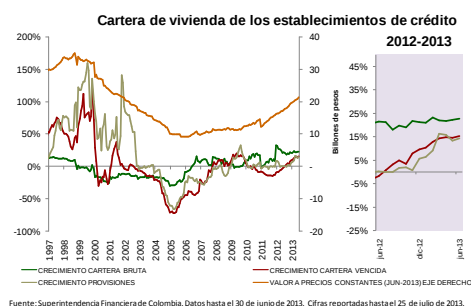
Gráfica 17



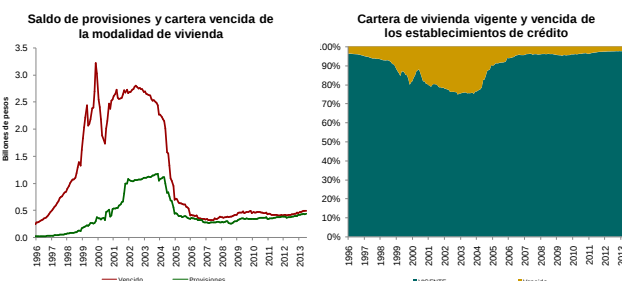
<sup>12</sup> Cabe resaltar que en junio de 2012, a través de la Circular Externa 026 de 2012 la SFC implementó medidas para garantizar el sano crecimiento de esta modalidad, orientadas a la realización de provisiones adicionales en la medida en que esta cartera registre mayores deterioros.

<sup>13</sup> Para el primer y segundo trimestre del año, la tasa de usura se ubicó en 31.13% y 31.25%, respectivamente.

## Cartera de vivienda

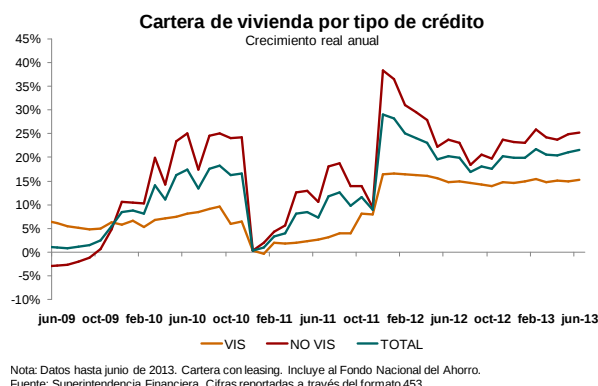
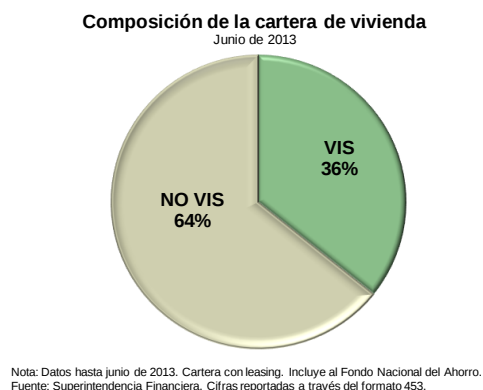


Gráfica 18



La cartera de vivienda es la modalidad que más creció durante lo corrido del año. Al cierre del primer semestre, la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 22.78%, al establecer su saldo en \$21.34 b, aumentando en \$2.07 b frente a diciembre de 2012. Esta dinámica estuvo impulsada principalmente por los créditos de vivienda diferentes a las de interés social, segmento que a su vez representó el 64.23% del saldo total de los créditos de esta modalidad a junio de 2013 (Figura 2 de la Gráfica 19).

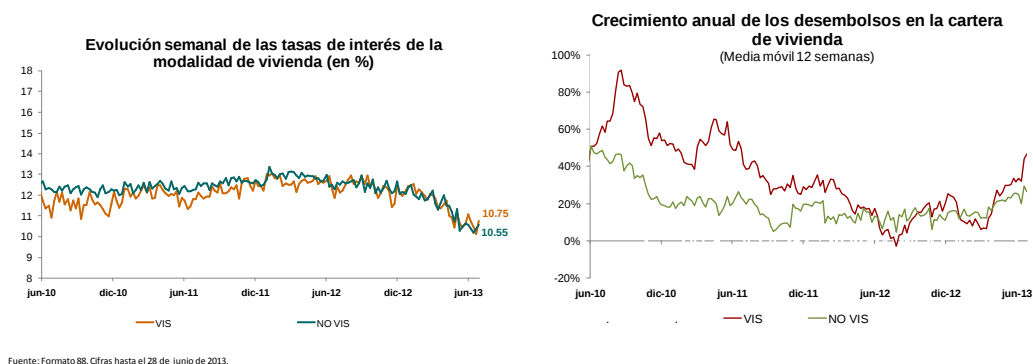
Gráfica 19



En cuanto a la cartera vencida de los créditos de vivienda, su tasa de crecimiento real anual se ubicó en 15.35% en junio de 2013, aumentando frente a la observada en diciembre de 2012 (9.52%). El saldo vencido total de esta modalidad se situó en junio en \$496.05 mm, mientras que las provisiones ascendieron a \$439.94 mm. En este sentido, debe mencionarse que para la cartera de vivienda generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido, debido a las garantías de alta calidad que respaldan estos créditos y que permite que las entidades tengan un menor requerimiento de provisiones.

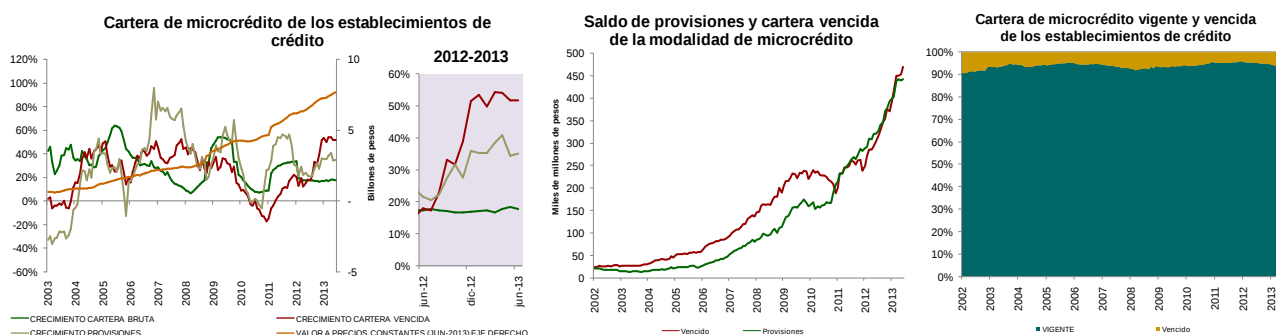
Para las tasas de interés de esta modalidad, durante el semestre se observó una tendencia descendente, lo que favoreció la dinámica de los desembolsos. En particular, las tasas sobre estos créditos se ubicaron en junio de 2013 en un promedio de 10.44%<sup>14</sup>, al tiempo que el ritmo de desembolsos presentó un crecimiento real anual promedio durante los primeros seis meses del año de 24.26%<sup>15</sup>.

Gráfica 20



## Cartera de microcrédito

Gráfica 21



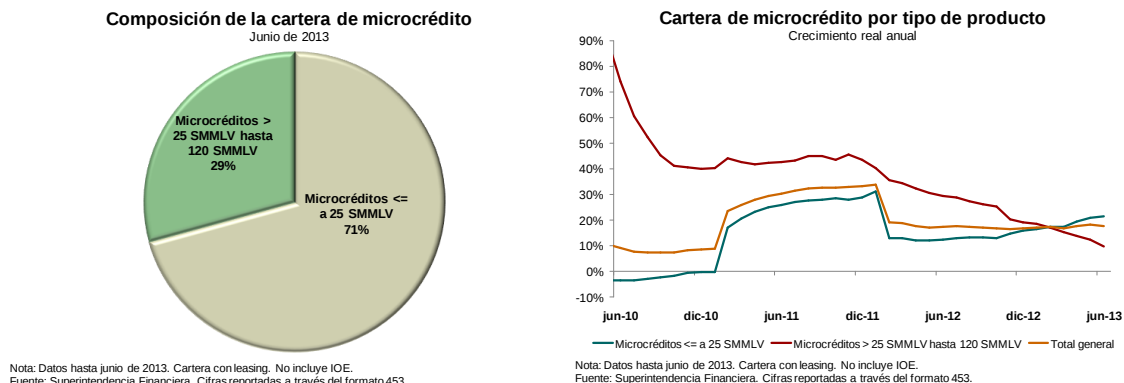
En lo corrido del año, la cartera de microcrédito presentó una tendencia estable en su tasa de crecimiento real anual, ubicándola al cierre de junio en 17.72%, al alcanzar un saldo total de \$7.70 b. Este último valor estuvo representado en un 29.27% en créditos que van de 25 hasta 120 SMMLV y en un 70.73% en créditos inferiores o iguales a 25 SMMLV (Figura 1 de la Gráfica 22). Cabe mencionar que éstos últimos motivaron principalmente el desempeño de esta cartera durante el primer semestre, al registrar en este periodo una tasa de crecimiento real anual

<sup>14</sup> Este promedio se obtiene de las tasas de interés para los créditos destinados a vivienda de interés social y a los otros tipos de vivienda en junio de 2013.

<sup>15</sup> Es importante resaltar que el 15 de abril de 2013 el Gobierno Nacional divulgó el Plan de impulso a la productividad y el empleo (PIPE), que consiste en un plan de estímulos para la economía. Con este plan se anunció la creación de la Financiera de Desarrollo Nacional, cuyo objetivo es acelerar los procesos de financiación de vivienda en Colombia, al tiempo que se implementó un subsidio a las tasas de interés para viviendas nuevas entre \$80 y \$200 m.

promedio de 18.93% (Figura 2 de la Gráfica 22). Para el otro segmento (mayores a 25 SMMLV) el ritmo de variación anual durante el primer semestre de 2013 fue en promedio de 14.50%.

**Gráfica 22**

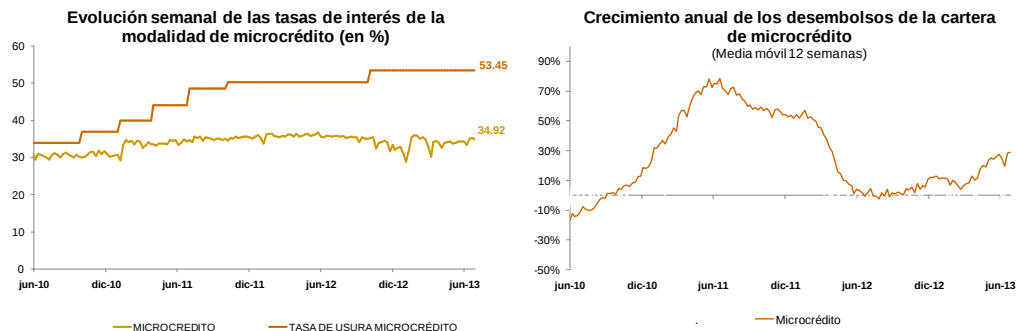


Por su parte, durante el primer semestre de 2013 la cartera vencida continuó registrando importantes tasas de crecimiento. En particular, al término de junio su variación real anual (51.85%) superó a la de la cartera total de esta modalidad (17.72%) y al incremento observado para las provisiones (35.05%) (Figura 1 de la Gráfica 21). Al 30 de junio de 2013, el saldo vencido de esta modalidad llegó a \$469.82 mm, aumentando en \$98.96 mm frente a lo registrado en diciembre de 2012.

Para el caso de las provisiones, éstas se ubicaron en el mes de referencia en \$441.97 mm, al incrementar su nivel en \$48.69 mm durante el semestre más reciente. En particular, dado que en junio de 2013 el saldo vencido total de esta modalidad superó a su nivel de provisiones, el indicador de cobertura (provisiones sobre cartera vencida) se ubicó en 94.07%.

En cuanto a las tasas de interés asociadas a esta modalidad, se registró durante el semestre una brecha importante frente al nivel de tasa de usura de 53.45%. Al cierre de junio, la tasa de interés de colocación consolidada de la modalidad de microcrédito se ubicó en 34.92% (Gráfica 23). En relación con los desembolsos, durante el semestre se presentó una tendencia ascendente en su ritmo de colocación.

Gráfica 23

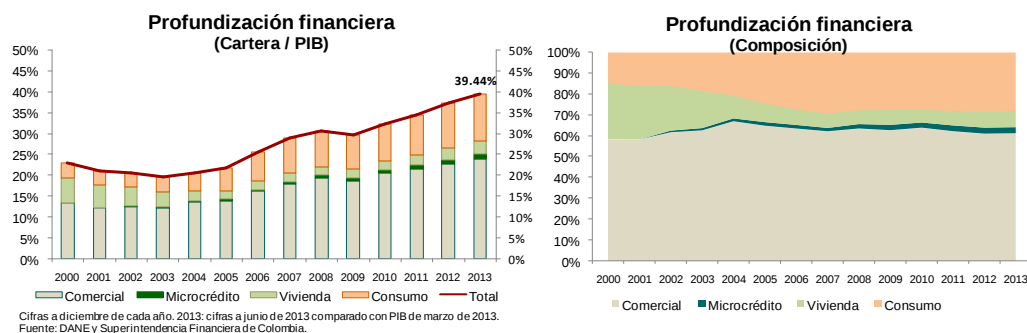


Fuente: Formato 88. Cifras hasta el 28 de junio de 2013. Incluye las últimas retransmisiones efectuadas por el Banco Agrario.

## Profundización financiera

Durante los seis primeros meses de 2013, el indicador de profundización financiera<sup>16</sup> continuó presentando una tendencia ascendente, ubicándose en niveles superiores a los registrados al cierre de 2012. El indicador de profundización financiera registró un incremento semestral de 2.10 pp al pasar de 37.34% en diciembre de 2012 a 39.44% en junio de 2013, donde la mayor profundización se observó principalmente en la cartera de crédito comercial. Esta última que representa la cartera de mayor participación en la economía, registró un índice de profundización que pasó de 22.73% a 24.08% entre el segundo semestre de 2012 y el primer semestre de 2013. Por su parte, la participación de los créditos de consumo en la economía llegó a 11.03% al cierre de junio, mientras que vivienda y microcrédito registraron profundizaciones de 3.17% y 1.15% respectivamente.

Gráfica 24



Cifras a diciembre de cada año, 2013: cifras a junio de 2013 comparado con PIB de marzo de 2013. Fuente: DANE y Superintendencia Financiera de Colombia.

<sup>16</sup> Cartera bruta total sobre PIB anual.

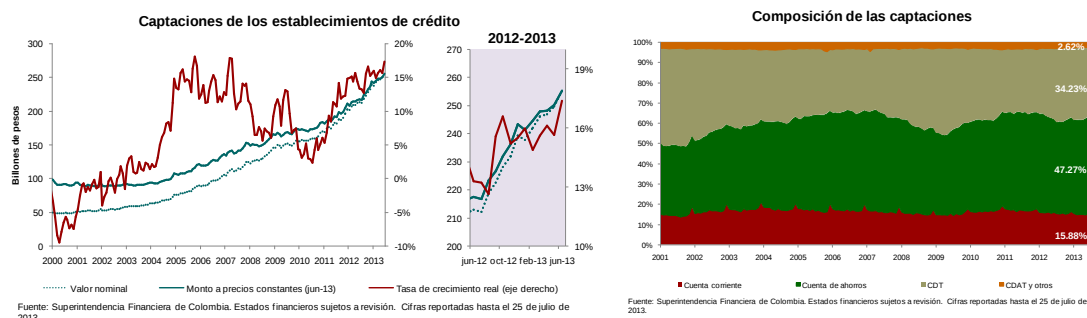
## Depósitos

En el primer semestre de 2013 continuó la tendencia al alza del crecimiento de las captaciones de los EC. Al cierre de junio de 2013, los depósitos y exigibilidades de los EC ascendieron a \$255.08 b, superior en \$15.97 b a los registrados en diciembre de 2012. El crecimiento real anual de los depósitos de los EC correspondió a 17.37%.

A lo largo de los seis primeros meses del año, el comportamiento de las captaciones de los EC se explicó por el incremento de las cuentas de ahorro, los cuales siguieron siendo el rubro de mayor importancia dentro de los depósitos con un 47.27% de participación. Al cierre de junio el crecimiento real anual de las cuentas de ahorro se ubicó en 21.24%, mayor en 8.67% comparado con diciembre de 2012. Por su parte, los CDT registraron un crecimiento real anual de 14.79%, producto financiero que representó el 34.23% del total de los depósitos.

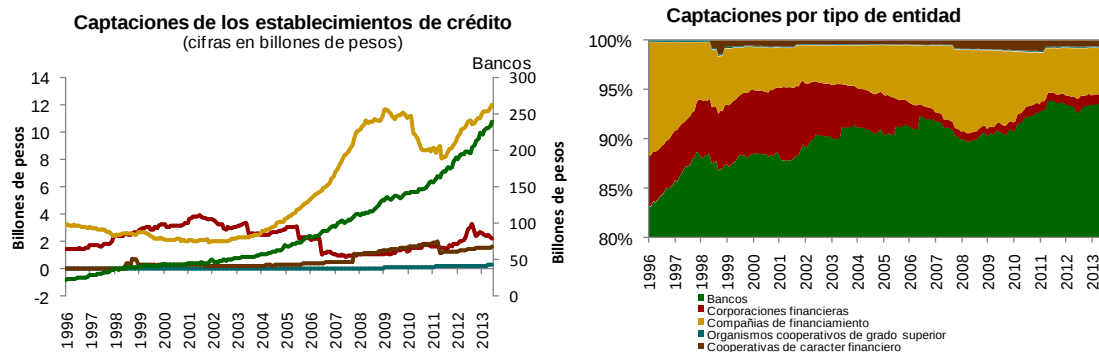
Por su parte, las cuentas corrientes presentaron un incremento real anual del 15.85%, mientras que los otros tipos de depósitos presentaron un descenso real anual del 2.44% como consecuencia de la caída en los CDAT, los cuales pasaron de \$233.96 mm en junio de 2012 a \$213.64 mm en el mismo mes de 2013. En particular, las cuentas corrientes explicaron en junio el 15.88% del total de depósitos mientras que los otros tipos de depósitos representaron el 2.62%.

**Gráfica 25**



Por tipo de entidad, se observó que las captaciones hechas por los bancos registraron un crecimiento real anual de 18.48% y las compañías de financiamiento 8.68%, mientras que las corporaciones financieras presentaron un descenso real anual del 24.58%. Particularmente, el monto captado por los bancos ascendió a \$238.99 b, seguido por las compañías de financiamiento con un monto de \$11.95 b, correspondiente a una participación de 4.68% dentro de los depósitos y exigibilidades de los EC en junio de 2013.

Gráfica 26



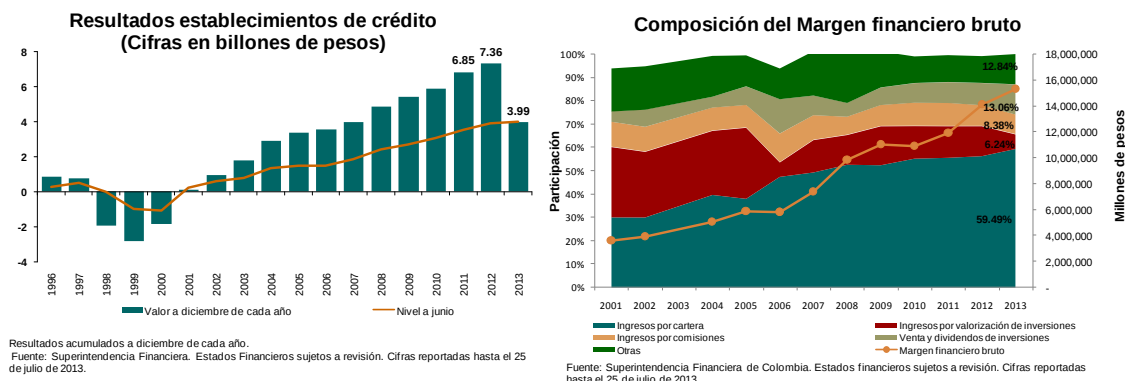
## Resultados

Al cierre de junio de 2013 las utilidades de los EC se ubicaron en \$3.99 b, lo que obedeció principalmente a la dinámica en la colocación de créditos. Las utilidades obtenidas en los seis primeros meses de 2013 se relacionaron principalmente con el aumento en los ingresos por cartera y por los dividendos de inversiones.

En este sentido, las utilidades operacionales de estas entidades se incrementaron en 8.70% nominal al pasar de \$14.10 b a \$15.33 b entre junio de 2012 y el mismo mes de este año. En particular, durante el primer semestre de 2013 los ingresos de los EC estuvieron determinados por la cartera (\$9.12 b) que correspondieron al 59.49% del margen financiero bruto<sup>17</sup>, por la venta y dividendos de inversiones con una participación de 13.06% (\$2.00 b), los ingresos por comisiones por \$1.28 b que explicaron el 8.38% de las utilidades operacionales, al tiempo que las entradas por valorización de inversiones representaron el 6.24%. Cabe mencionar que este último rubro disminuyó su participación en el total de las utilidades operacionales de estos intermediarios, ante el menor desempeño de las inversiones que se observó principalmente en el segundo trimestre de 2013 (Figura 2 de la Gráfica 27).

<sup>17</sup> Utilidad operacional.

Gráfica 27

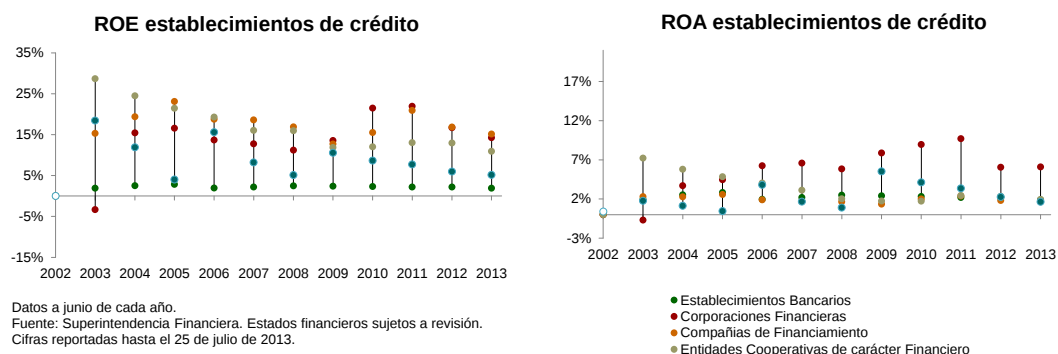


## Rentabilidad

En la primera mitad de 2013 las rentabilidades del activo y del patrimonio de los EC fueron menores que las registradas en igual periodo de 2012. Esto se dio como resultado de un menor crecimiento durante este periodo de las utilidades, frente al incremento observado en el activo y el patrimonio. En particular, el ROE<sup>18</sup> para los EC cerró junio en 14.96%, mientras que el ROA<sup>19</sup> se ubicó en 2.00%.

De forma desagregada, las compañías de financiamiento registraron un ROE de 15.12%, seguidas por los establecimientos bancarios de 15.10%. Por su parte, las corporaciones financieras presentaron un ROE de 14.25%, las entidades cooperativas de carácter financiero uno de 10.90% y los organismos cooperativos de grado superior un indicador de 5.16%. Con relación al ROA, de todos los tipos de EC las corporaciones financieras presentaron el mayor rendimiento de los activos (6.08%), seguido por las entidades cooperativas de carácter financiero con un ROA de 1.92%, los establecimientos bancarios (1.90%), las compañías de financiamiento (1.65%), y. el organismo cooperativo de grado superior, Coopcentral (1.63%).

Gráfica 28



<sup>18</sup> Rentabilidad sobre el patrimonio.

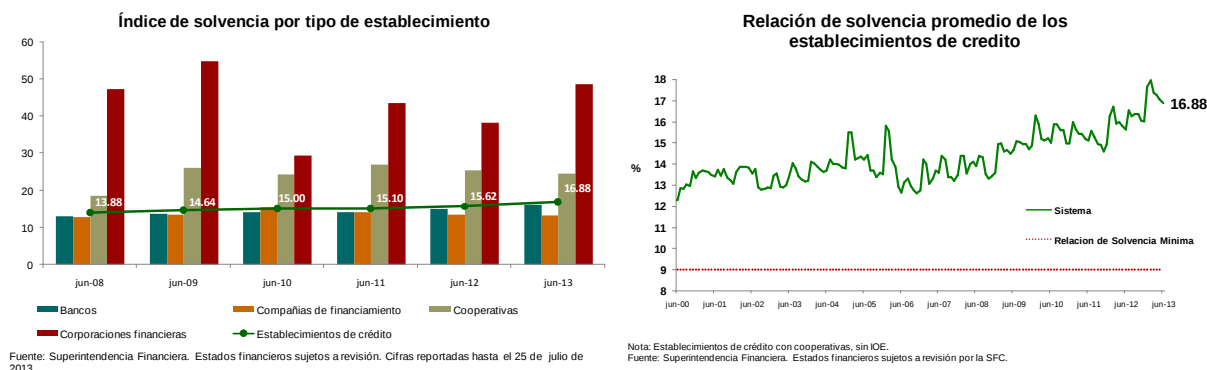
<sup>19</sup> Rentabilidad sobre el activo.

## Solvencia<sup>20</sup>

El índice de solvencia de los EC cerró junio de 2013 en 16.88%, siendo superior a la solvencia mínima establecida en 9% y a la registrada al cierre del mismo mes de 2012 (15.62%). De esta forma, los EC continuaron con una capacidad financiera adecuada para responder por las pérdidas no esperadas en el desarrollo de su actividad. En este sentido, se observó que en la primera mitad de 2013 el patrimonio técnico de estos intermediarios presentó un mayor desempeño frente al registrado por los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) y el riesgo de mercado.

Lo anterior le permitió al indicador de solvencia al cierre de junio de 2013 ubicarse 87 pb por encima del nivel observado al cierre del año anterior. De esta forma, el patrimonio técnico registró un crecimiento anual de 21.14% real, mientras que la suma de los APNR y el riesgo de mercado aumentó 12.59% real. Cabe mencionar que al cierre del primer semestre de 2013 el patrimonio técnico de los EC se ubicó en \$56.68 b, al mismo tiempo que el monto por APNR correspondió a \$311.18 b y el de riesgo de mercado a \$2.22 b.

Gráfica 29



<sup>20</sup>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.

## Recuadro 1

### El Indicador de Riesgo de Liquidez en Colombia

#### Introducción

La capacidad de una empresa para responder por todas sus deudas y compromisos es vista principalmente a través del indicador de solvencia. Al respecto, algunas de las críticas a este indicador se centran en que no tiene en cuenta si la solvencia del banco le permitirá cubrir inmediatamente sus deudas y obligaciones en situaciones de estrés financiero.<sup>21</sup> Por esta razón, se resalta que la solvencia no mide la realización inmediata de los activos líquidos a efectivo.

Este tema fue particularmente relevante en la crisis financiera mundial de 2007, donde se vio que bancos de inversión, como Lehman Brothers, presentaban unos niveles de endeudamiento muy altos respaldados con activos mal calificados y de difícil convertibilidad a efectivo de forma inmediata. Esta crisis evidenció que el sistema financiero mundial no estaba bien preparado e informado para prevenir las consecuencias de la ruptura del mercado hipotecario en Estados Unidos.

Sucesos como el anterior llevaron al desarrollo de medidas adicionales internacionales de riesgo de liquidez por parte del Banco de Pagos Internacionales, medidas que empezaron en diciembre del 2006 con Basilea II, y que en enero 2013 culminaron en un acuerdo dedicado a la administración y supervisión del riesgo de liquidez denominado “Basel III: The Liquidity Coverage Ratio (LCR) and Liquidity Monitoring Tools.”

A nivel interno, la medición del riesgo de liquidez ha evolucionado con el objetivo de acercarse cada vez más a los estándares internacionales. De esta forma, el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) para Colombia se creó en el 2009 con el objetivo de seguir a la formulación

especificada en Basilea II, frente a la cual se presentan algunas diferencias relacionadas con los supuestos.

El objetivo de este documento es mostrar el comportamiento del IRL para el último año, haciendo una breve caracterización del indicador dentro del sistema bancario en general. Adicionalmente, se muestran los resultados de un ejercicio de estrés de liquidez siguiendo la metodología de Martin Cihak<sup>22</sup>, economista líder del banco mundial, quien buscó observar cuánto tiempo puede resistir una entidad a los retiros de dinero sin considerar sus posibles ingresos contractuales durante ese periodo. Como parte de este análisis, también se muestra la evolución del disponible como herramienta única de cubrir las deudas. Por último, se tiene en cuenta algunas consideraciones del LCR para Colombia.

#### Rangos y bandas del IRL en Colombia

El indicador de riesgo de liquidez usado actualmente en Colombia sigue la metodología general de Basilea, donde la cifra reportada representa el nivel de cubrimiento de activos líquidos que tiene el banco para enfrentar sus deudas contractuales y demandas de depósitos. Es decir, es la proporción de Activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM), que tiene el banco frente a su requerimiento neto de liquidez (RLN).

Los activos líquidos son constituidos solamente por bienes e inversiones fácilmente convertibles en efectivo, divididos en dos categorías: i) Inversiones en activos de alta calidad y ii) Inversiones en otros activos líquidos.

---

<sup>21</sup> Ejemplo: Una corrida bancaria

---

<sup>22</sup> Modelo de Martin Cihak de Flujos Netos (modelo NETO) elaborado en su publicación “Introduction to Applied Stress Testing” (2007).

Adicionalmente, el RLN representa la suma de vencimientos contractuales en la banda de proyección mas la proporción de depósitos demandados en esa banda, que por definición, es igual al mayor porcentaje de retiros históricos del banco. Esta última se referencia como los flujos no contractuales proyectados del RLN. Vale la pena mencionar que al RLN se le resta una proporción máxima de ingresos contractuales, igual al 75% de los egresos, para no darle un peso excesivo a estos ingresos. Por tal razón, el Requerimiento de Liquidez Neto diario tienen que ser, como cantidad mínima, igual al 25% de todos los egresos (contractuales y no contractuales) del sistema bajo este escenario estresado.

Por su parte, el IRL es reportado por bandas de proyección. La primera banda se compone de los primeros siete días después del corte de información, la segunda de un periodo de 15 días, mientras que la tercera es de 30 días. El IRL por lo tanto se debe interpretar como una medida a futuro, que representa qué tan bien cubierto está el banco en términos de liquidez, para enfrentar una crisis que empieza hoy y dura hasta treinta días. Por definición, el IRL en Colombia debe ser 100%, es decir, un banco debe que tener suficientes activos para cubrir completamente su deuda existente, o que el IRLm, que representa el valor monetario por el cual el banco está sobre cubierto (ALM-RLN), debe ser mayor a cero.

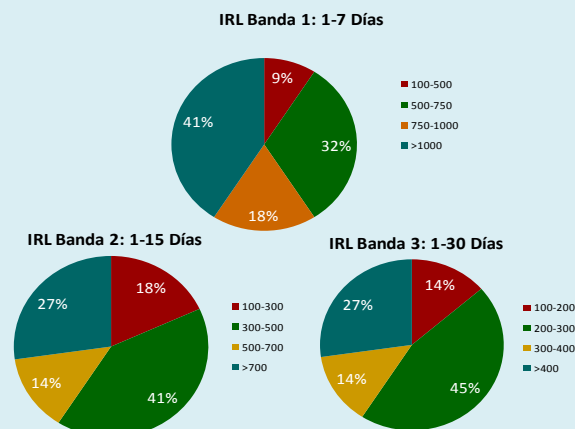
### Nivel de Cobertura Para las Tres Bandas de Tiempo

De acuerdo con las bandas de tiempo que se pueden observar a través del IRL, elaboradas en la gráfica 30<sup>23</sup>, se encuentra que para la banda de 7 días solo el 9.09 % de los bancos están por debajo de un nivel de cobertura del 500%. Sin embargo, éstos mantienen un nivel de

liquidez considerablemente superior al mínimo regulatorio del 100%. Con respecto a la banda de 1-15 días, el 18.18% cubren sus salidas contractuales de capital con un indicador entre de 200% y 300%, con ninguna entidad por debajo de este nivel, mientras que el 54.55% de los bancos están entre 300% y 700%, con el restante 27.27% con un nivel superior a 700%. Por lo tanto señalando de acuerdo al cálculo del IRL, que los bancos también sostienen una adecuada posición para cubrir las proyecciones de retiros de dinero y cumplir con sus dudas contractuales en horizontes hasta 15 días.

Por su parte, el cubrimiento de liquidez para horizontes de tiempo un poco más largos, muestra de igual forma que todos los bancos se mantienen en niveles superiores al 100% durante el último año. Adicionalmente, se observó que solo el 13.64% de los bancos se encuentran por debajo de un nivel de 200%. Cabe notar que la mayoría de los bancos (45.45%), se encuentran en un nivel entre el 200%-300% de cobertura, indicando una mayor exposición pero aun así manteniendo un nivel adecuado para cubrir completamente todos los flujos en la banda de proyección.

**Gráfica 30: IRL del Sistema Bancario por Banda**



**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 458.

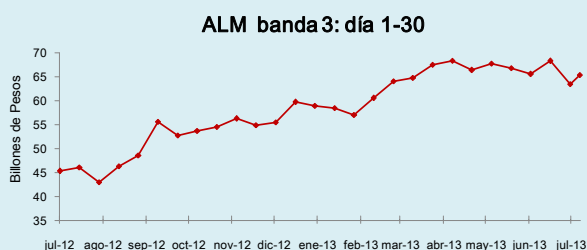
<sup>23</sup> Datos tomados al corte del 12 de julio de 2013.

## Evolución del IRL por Componentes

Para analizar la evolución del IRL del sistema en el último año, es indispensable considerar los componentes del IRL por separado, los ALM y el RLN. Con respecto a la gráfica 31, los activos líquidos ponderados por riesgo de mercado mantienen un incremento continuo durante el periodo de análisis, a excepción del segundo trimestre de 2013. Por su parte, el requerimiento de liquidez neto, representado en la gráfica 32, presentó un comportamiento estable a lo largo del año, no obstante se evidenció un aumento considerable en los dos últimos meses de análisis.

De manera desagregada se destaca el crecimiento anual de las inversiones en activos líquidos de alta calidad en 63.40 % y las de los otros activos líquidos en 37.76%<sup>24</sup>, lo que conllevó a que los ALM presentaran un incremento de 44.35% comparado con igual periodo del año anterior. Este desempeño de los activos líquidos se sustentó en parte por un aumento en las inversiones en TES a excepción del segundo trimestre del 2013 en cual el mercado en TES mostró una caída considerable que generó una disminución en las inversiones en activos líquidos de alta calidad de 14.43%. Adicionalmente, el incremento en los ALM se debe a un importante incremento del disponible explicado parcialmente por el aumento observado en las cuentas corrientes y depósitos de ahorro, el cual obliga a los bancos a mantener un mayor requerimiento en reserva de efectivo.

**Gráfica 31**

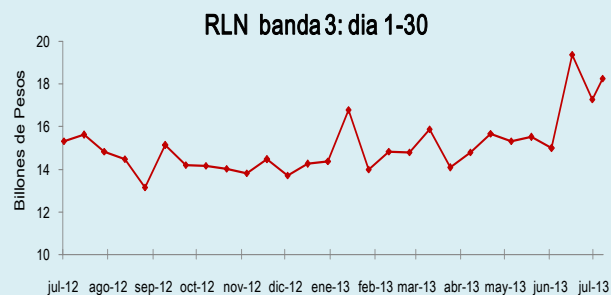


**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 458.

Al analizar el comportamiento del RLN en la gráfica 3, se observó un crecimiento de 19.18% en el último trimestre, explicado principalmente por el incremento en el total de egresos contractuales del 9.03%, que obedece a un aumento considerable en los CDT. Estos sin embargo, han exhibido recientemente un comportamiento de descenso y por lo tanto se espera que el RLN disminuya hacia futuro.

Adicionalmente, se observó un aumento en la volatilidad de los mercados asociada también con la desvalorización de los TES y el precio de las acciones, que conllevó a los ingresos contractuales de activos invertidos y a los derechos de transferencia en estos títulos a perder valor. Como consecuencia, los ingresos contractuales presentaron una pérdida de 7.98% durante el segundo trimestre del año, incrementando así al RLN. Por último, se evidenció un aumento considerable en los flujos no contractuales proyectados del 7.32% que obedece al crecimiento en las cuentas corrientes y depósitos de ahorro, y por lo tanto a un mayor requerimiento de efectivo en un escenario de crisis.

**Gráfica 32**



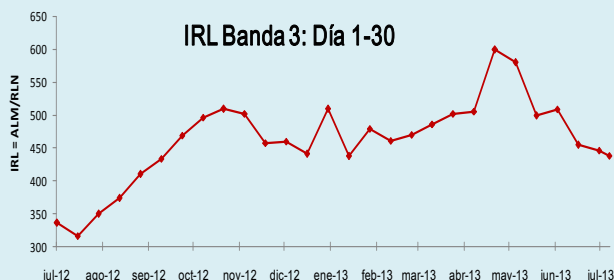
**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 458.

Como resultado de cada uno de los dos componentes mencionados anteriormente, se obtuvo un IRL que registró un incremento del 30.46% en el último año, un crecimiento anual debido principalmente al aumento observado en los activos líquidos ponderados por nivel de riesgo. No obstante, se observó una disminución del

<sup>24</sup> Datos tomados al corte del 12 de julio de 2013.

24.45% en la última semana de análisis<sup>25</sup> debido los cambios mencionados en el RLN y ALM durante ese periodo. Esta tendencia se ha estado corrigiendo por las disminuciones en los flujos contractuales correspondientes a los CDT y repos. De esta manera se espera una contracción del RLN.

**Gráfica 33**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 458.

### Ejercicio de stress: Modelo Neto (Cihak, 2007)

Como parte del análisis de liquidez del sistema, se ejecutó una simulación adicional similar a la del IRLm<sup>26</sup>, usando las mismas cuentas y bandas de tiempo, pero difiriendo en que ningún banco recibe ingresos contractuales para cubrir sus deudas durante el horizonte de tiempo definido por la banda.

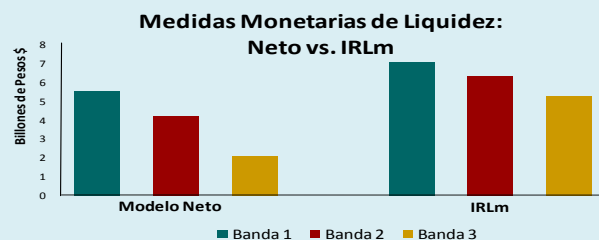
Por lo tanto, la metodología, presentada en Cihak (2007), mide dos cosas:

1. Qué tan dependiente son los bancos de los ingresos contractuales, un resultado que se obtiene al comparar el nivel de liquidez señalado por el Modelo Neto con el IRLm.
2. Cuántos bancos no pasan la prueba para alguna de las bandas, llegando a un monto neto de cubrimiento

de egresos menor a cero, tal como lo presenta el IRLm.

Con los resultados encontrados existe un apropiado cubrimiento general en el sistema, a partir del alto valor monetario de liquidez observado en la gráfica 34. Sin embargo, el grado de dependencia en los flujos de ingresos contractuales de los bancos es significativo, dado que el nivel de cubrimiento del sistema se incrementa en 154.38% al incluirlos.

**Gráfica 34**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 458.

### Evolución del Disponible

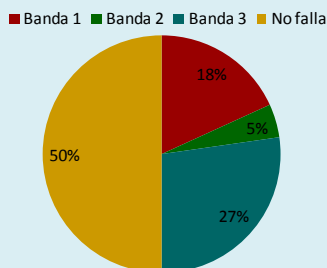
A diferencia de los otros modelos, este ejercicio tiene como propósito mostrar la evolución del disponible en caso de ser el único recurso que utilice el banco para cubrir sus deudas. Por lo tanto, se asume que el banco no utilizará ni sus ingresos contractuales ni los activos líquidos.

Se observó que la mayoría de los bancos pueden responder por sus deudas usando únicamente su disponible. Es decir, que el 77.27% de los bancos logran cubrir todas sus necesidades hasta los 15 días y el 50.00% hasta el final del periodo de análisis (30 días). En efecto, la mayoría de los bancos no tendrían la necesidad inmediata de liquidar sus activos o de hacer uso de sus ingresos contractuales para responder por sus obligaciones, tal como se observa en la gráfica 35.

<sup>25</sup> Datos tomados al corte del 12 de julio de 2013

<sup>26</sup> Indicador de Riesgo de liquidez monetario: Es el nivel de cubrimiento monetario bajo la metodología existente del IRL

**Gráfica 35**  
**Banda de Agotamiento del Disponible**



**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 458.

### **Implementación de la medida de riesgo de liquidez LCR elaborada por Basilea III**

El IRL usado en Colombia es un indicador representativo y robusto de la liquidez del sistema, aunque carece de ciertas medidas adicionales que son necesarias para cumplir con los estándares internacionales elaborados en Basilea III. Estas principalmente se enfocan en la redefinición de los activos líquidos y del factor de retiros netos (FRN). Éste último representa el factor de mayor demanda histórica por los acreedores del banco, el cual es aplicado y obtenido usando un tipo de mediana calculada a partir de los máximos retiros de todas las cuentas a la vista del banco.

El FRN se aplica a la cuenta de egresos no contractuales para obtener los montos no contractuales que se proyectan en el requerimiento neto de liquidez (RLN). Para el caso del Liquidity Coverage Ratio (LCR) de Basilea III no se requiere un factor de retiros histórico, en contraste se aplica un factor predeterminado a cada tipo de depósito dependiendo en sus características de riesgo, demostrando así una mayor rigurosidad y precisión en la estimación.

En cuanto a las inversiones de activos líquidos del RLN, actualmente se dividen en dos categorías- de alta calidad y otros activos líquidos- donde los primeros corresponden a títulos respaldados por el Banco de la República. A diferencia, en el LCR, los activos líquidos se clasifican de manera más estricta en tres categorías de acuerdo con su calificación, respaldo, y naturaleza financiera. Adicionalmente, los activos son asignados una ponderación máxima total en la formulación de los ALM.

### **Conclusiones**

De acuerdo con el IRL, modelo neto de Cihak, y las conclusiones obtenidas tras analizar la evolución del disponible, se puede deducir que aunque el sistema bancario Colombiano ha sufrido un recorte de liquidez en el segundo trimestre del año, se mantiene adecuadamente cubierto para enfrentar alguna eventualidad, e incluso ha incrementado su liquidez con respecto al mismo periodo del año anterior. Adicionalmente se observa que los bancos están ejecutando medidas para contrarrestar esta presente disminución de liquidez a través de ajustes en RLN.

Es importante anotar también que cerca de la mitad de las entidades pueden cubrir sus obligaciones sin la necesidad de utilizar otras fuentes de ingreso diferentes al disponible.

### **Referencia:**

Cihak, M. (2007). Introduction to Applied Stress Testing. IMF WP 07/59.

A pesar del contexto desfavorable de los mercados financieros al final del primer semestre de 2013, las compañías de seguros de Colombia registraron resultados positivos, aunque menores respecto al mismo periodo del año anterior. En seguros de vida se destacó una buena dinámica de la emisión de primas, lo que se vio opacado por menores resultados de las inversiones y un incremento de los siniestros liquidados. Al mismo tiempo, se observó una caída en los resultados técnicos y un débil crecimiento de las primas en seguros generales. Con todo esto y gracias a que el resultado de inversiones de seguros generales no se vio tan afectado como el seguros de vida, los resultados del ejercicio para seguros generales no descendieron tanto como en seguros de vida.

### Inversiones

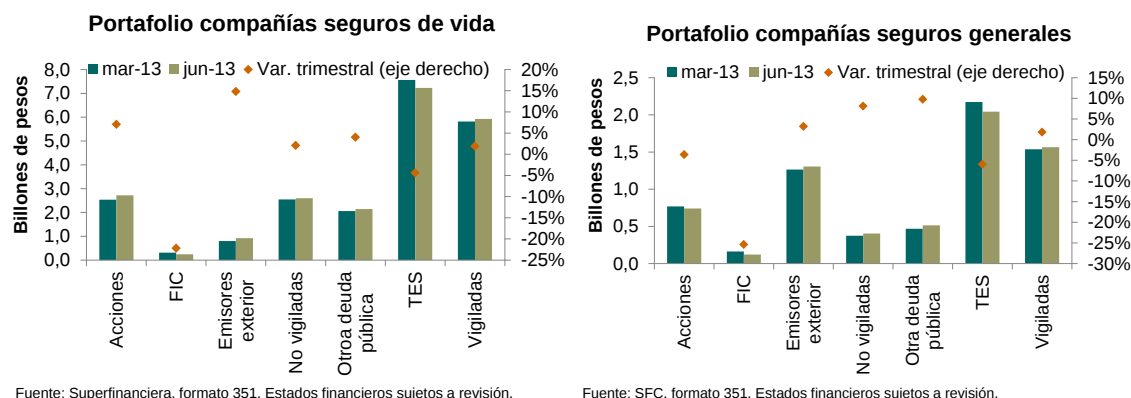
En cuanto a los activos de las compañías de seguros, a junio de 2013 alcanzaron un monto total de \$40.44 b, creciendo tan sólo 0.22% en el trimestre. Por su parte, los activos de las compañías de seguros generales alcanzaron un valor de \$13.75 b, menor en \$28.42 mm al correspondiente a marzo de 2013. Por otra parte, el activo de las compañías de seguros de vida presentó un incremento trimestral de \$118.39 mm al cerrar junio en \$26.69 b. Analizando la composición del activo durante el segundo trimestre de 2013, el saldo de inversiones de las compañías de seguros aumentó su participación dentro del activo total al pasar de representar 70.42% a 70.83%, mientras que la participación del disponible disminuyó en 0.23% a 5.08%.

Por otra parte, a pesar del resultado negativo de los títulos de deuda en el segundo trimestre, las inversiones de las compañías de seguros continuaron concentradas en dichos títulos. En efecto, las compañías de seguros de vida concentraron el 82.56% de sus inversiones en títulos de deuda al cierre del primer semestre de 2013. Un comportamiento similar presentaron las inversiones de las compañías de seguros generales donde los títulos de deuda correspondieron al 84.64% del total de recursos invertidos, proporción mayor en 2.49% con relación al trimestre anterior.

En el último trimestre, el valor del portafolio de las compañías de seguros generales cayó 0.92%, mientras que el portafolio de las compañías de seguros de vida aumentó 0.67%, entre marzo y junio de 2013 (Gráfica 36). Los FIC fueron la clase de inversión que más disminuyó con una caída de \$110.75 mm, es decir, 23.27% menor en junio respecto a marzo. Igualmente, las inversiones en TES se redujeron en 5.96% en seguros generales y 4.40% en seguros de vida. El

componente que más creció en el portafolio de seguros generales fue otra deuda pública (9.79%), y en el de seguros de vida fue emisores del exterior (14.81%). De otra parte, las acciones presentaron una disminución en su valor en el portafolio de seguros generales (-3.61%) mientras que lo aumentaron en seguros de vida (7.07%).

**Gráfica 36**



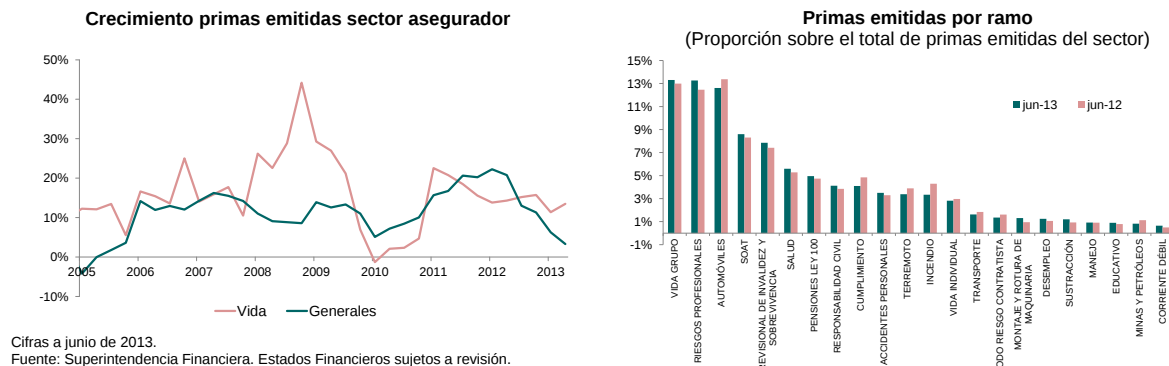
## Ingresos y gastos

En el primer semestre del año, el incremento en la emisión de primas de seguros en el país fue impulsado principalmente por los ramos de seguros de vida. En efecto, el crecimiento de 11.09% real anual en las primas del sector de vida contrastó con el 1.12% presentado en seguros generales. Este crecimiento en seguros de vida pudo estar relacionado con el continuo mejoramiento de indicadores de empleo lo que favoreció el crecimiento de coberturas de riesgos profesionales (14.84%), vida grupo (10.68%) y salud (15.26%) principalmente, y por la reglamentación que obliga a los empleados por prestación de servicios a adquirir seguros de riesgos profesionales.

Por su parte, el bajo crecimiento de las primas en seguros generales se justificó por la menor demanda de aseguramiento en los ramos de cumplimiento, incendio y terremoto que descendieron 8.72%, 16.16% y 6.06%, respectivamente, en los primeros seis meses respecto a igual periodo de 2012. La caída en estos ramos fue compensada por los crecimientos en los ramos con mayor participación (Gráfica 37) correspondientes a automóviles, SOAT y responsabilidad civil que se incrementaron en 1.79%, 11.78% y 15.62% anual, respectivamente. En particular, el ramo de automóviles continuó siendo el producto con mayor emisión de primas alcanzando los \$1,05 b, a pesar de un leve decrecimiento real de 0.35% comparado con un año atrás. Es de destacar el crecimiento extraordinario de las primas emitidas en el ramo agrícola

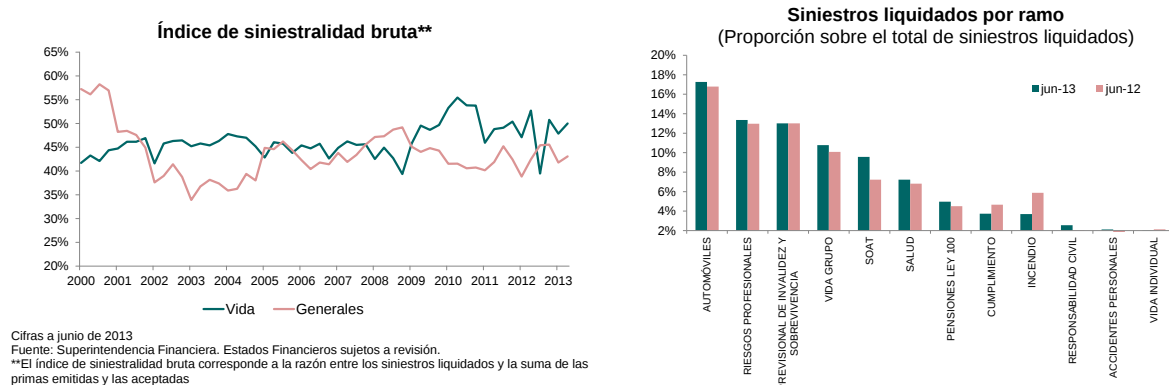
(340.70%) y enfermedades de alto costo (304.36%), alcanzando un saldo de \$31.68 mm y \$23.79 mm, de manera respectiva.

**Gráfica 37**



Al cierre de junio de 2013, los siniestros liquidados presentaron una disminución como proporción de las primas emitidas tanto en el ramo de seguros generales como de vida, que corresponde a un menor crecimiento de los primeros frente al crecimiento de las segundas. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas pasaron de 48.13% en junio de 2012 a 46.37% en el mismo mes de este año. Los mayores desembolsos por siniestros se registraron en los ramos de automóviles por \$665.38 mm, riesgos profesionales por \$514.67 mm, y previsionales de invalidez y sobrevivencia por \$501.28 mm. Al respecto, el índice de siniestralidad bruta para los seguros generales se ubicó en 47.13% y 58.93% para los seguros de vida, correspondientes a una disminución de 11 pb y un aumento de 26 pb, respectivamente, respecto a diciembre de 2012. El índice se mantuvo por debajo del valor crítico de 65.00%, indicando que las primas fueron más que suficientes para responder por las reclamaciones.

**Gráfica 38**



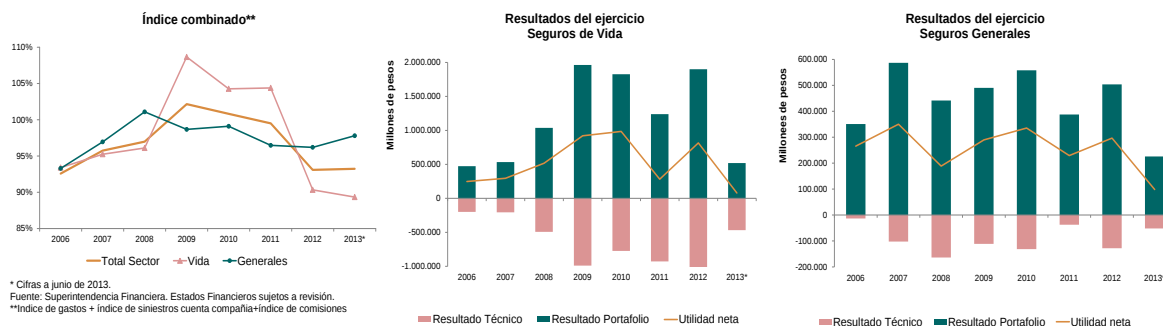
## Resultados operacionales

En cuanto a los resultados operacionales, la industria aseguradora presentó un resultado técnico menos negativo al pasar de un saldo negativo de \$554.10 mm a uno de \$518.96 mm, esto se dio como consecuencia de una reducción de 13.00% en las pérdidas en el sector de seguros de vida y a pesar de un aumento de las pérdidas de 63.00% en seguros generales, en lo corrido de 2013 comparado con igual periodo de 2012. Este mejor comportamiento en los resultados operacionales en seguros de vida que en seguros generales fue debido principalmente a una mejor emisión de primas, como fue anteriormente mencionado.

Por otro lado, el índice combinado<sup>27</sup>, el cual permite medir el desempeño operacional del sector de forma que 100 es equilibrio operacional, por encima de 100 representa pérdidas y por debajo de 100 un desempeño operacional normal (Gráfica 39), registró una leve disminución de 1.34% con relación a marzo. De esta forma, al cierre de junio el índice se ubicó en 93.23%, donde seguros generales registró un índice de 97.79% y seguros de vida, con mejor desempeño, presentó un índice de 89.33%. Con respecto a diciembre de 2012, el índice fue mayor en 1.48 pp para el sector, 2.48 pp para seguros generales y 0.68 pp para seguros de vida, lo que reflejó un leve empeoramiento en los gastos por siniestralidad y comisiones en los últimos seis meses.

Este buen desempeño técnico de la industria aseguradora fue visto de igual forma en un mayor crecimiento de las primas emitidas que de los siniestros. Mientras que la emisión de primas registró un crecimiento real anual de 5.64% ubicándose en \$8,31 b en junio de 2013, los siniestros aumentaron en 1.77% real al pasar de \$3.707 mm a \$3.854 mm entre junio del año anterior y este año. Adicionalmente, las reservas al registrar un crecimiento de 10.34% real anual, mayor al presentado por las primas emitidas, le permitieron a la industria mostrar una adecuada gestión del cumplimiento de las obligaciones de las compañías.

**Gráfica 39**



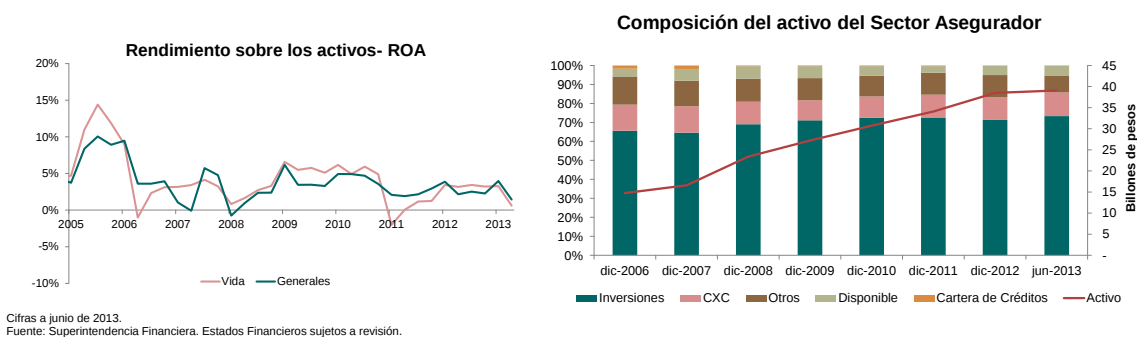
<sup>27</sup> Corresponde a la suma de los índices de siniestralidad, gastos y comisiones.

## Resultados

Durante lo corrido de 2013 las compañías del sector asegurador continuaron registrando resultados positivos pero a un menor nivel comparado con los resultados en los primeros seis meses de 2012. De este modo, las utilidades registraron una reducción real anual de 65.67%, alcanzando un monto total de \$178.19 mm. Esto se debió a que los seguros generales presentaron una disminución real en los resultados del ejercicio de 27.87%, frente a un decrecimiento real anual de 79.13% para las compañías de seguros de vida. A pesar que el subsector de seguros de vida presentó un mejor desempeño operativo debido a mayor emisión de primas comparado con seguros generales, el resultado de inversiones fue peor en seguros de vida que en seguros generales. Al respecto, el resultado de inversiones cayó 42,04% en seguros de vida, mientras el mismo cayó apenas 2,78% en seguros generales.

Por otro lado, la tendencia positiva de la rentabilidad del activo (ROA)<sup>28</sup> en el sector que se mantuvo hasta el primer trimestre de 2013, presentó una corrección de la misma en el segundo trimestre. Estos resultados se debieron principalmente a menores ingresos del portafolio de inversiones y a mayores gastos por siniestralidad y constitución de reservas, comparado con el registrado en el mismo periodo de 2012. De esta forma, el ROA para las compañías de seguros generales pasó de 2.16% a 1.43% mientras que este indicador para las compañías de seguros de vida pasó de 3.16% a 0.60%, en el último año (Gráfica 40).

Gráfica 40



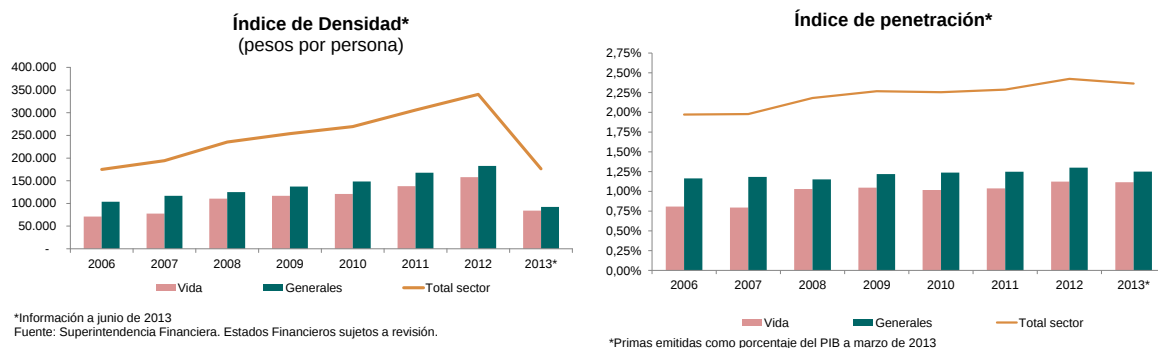
## Profundización del sector

El desempeño del sector en la emisión de primas se vio reflejado en que el gasto promedio de seguros por individuo al cierre del primer semestre de 2013 llegó a \$176,418, medido a través

<sup>28</sup> Por sus siglas en inglés: *Return on Assets*.

del índice de densidad<sup>29</sup>. Si se anualizan estas cifras, el gasto en seguros por persona sería de \$352.812 a junio de 2013, lo que representa un crecimiento real anual de 1.44% con respecto a 2012. Particularmente, el gasto en seguros durante los primeros seis meses del año se registró en el ramo de generales con un índice de densidad de \$92,280 por persona frente al gasto en seguros de vida, que correspondió a \$84,138. A su vez, y luego de conocerse el dato de crecimiento del PIB para el primer trimestre de 2013, el índice de penetración<sup>30</sup> del sector continuó señalando una profundización similar en la economía colombiana con relación al año anterior, cerrando marzo de 2013 con un índice total de 2.36%, apenas 0.06 pp menor a lo registrado en 2012 (Gráfica 41). En particular, los seguros de vida presentaron una profundización de 1.12% y los seguros generales de 1.25%, menor en 0.05% para seguros generales con respecto a 2012.

**Gráfica 41**



En resumen, el sector asegurador tuvo menores utilidades durante el primer semestre de 2013 comparado con el mismo periodo de 2012. En seguros de vida, las utilidades cayeron cerca de 80% debido principalmente a un resultado en el portafolio de inversiones muy inferior al de un año atrás, a pesar de que el resultado técnico fue mejor, gracias al crecimiento favorable de las primas. En particular, las primas emitidas por los ramos de vida grupo, riesgos profesionales, y previsional por invalidez y supervivencia motivaron el crecimiento en seguros de vida. En seguros generales, la utilidad se redujo alrededor de 28%, en menor medida que en seguros de vida y en razón a un menor resultado técnico, mayores gastos de personal y un débil crecimiento en las primas emitidas. De este modo y a pesar que el resultado técnico de seguros de vida fue mejor que el de seguros generales, el resultado de inversiones fue bastante menor en el primero, lo que hizo que las utilidades del ejercicio de este cayeran más que en el segundo.

<sup>29</sup> El índice de densidad es igual al cociente entre las primas emitidas y la población total.

<sup>30</sup> El índice de penetración es igual al cociente entre las primas emitidas y la población total.

## Fondos de pensiones y de cesantías

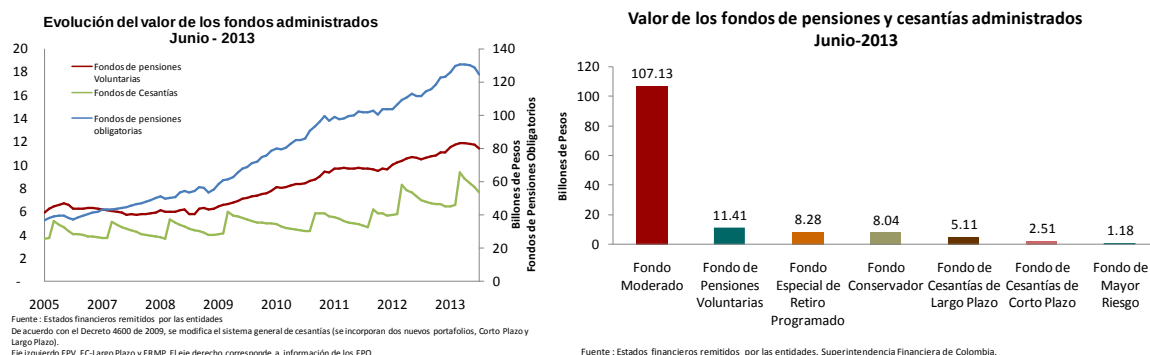
En junio, los recursos administrados por los fondos de pensiones y cesantías presentaron una disminución al finalizar el segundo trimestre del año, debido a la coyuntura internacional que impactó el ritmo de crecimiento de las inversiones por concepto de la desvalorización en los títulos de deuda y participativos que conllevaron a reportar un valor negativo en los resultados al finalizar el primer semestre del año.

### Recursos Administrados

En particular, los fondos de pensiones y cesantías mostraron un incremento en la administración de los recursos de \$14.66 b, comparado con igual periodo del año anterior, lo cual corresponde a una tasa de crecimiento real de 9.01%, explicado por un mayor número de afiliados en el año. Sin embargo, al corte del primer semestre del año, el valor reportado se ubicó en \$143.66 b, registrando una disminución de \$7.55 b frente a marzo de 2013, como resultado de la desvalorización de las inversiones durante este periodo.

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$124.63 b, los de pensiones voluntarias (FPV) por \$11.41 b y los de cesantías (FC) por \$7,61 b. Estos fondos presentaron una disminución de \$ 5.88 b, \$476.97 mm y \$1.19 b, respectivamente, frente al valor registrado un trimestre atrás. Sin embargo, durante el año se observó un crecimiento de estos fondos por valores de \$13.11 b, \$922.31 mm y \$620.05 mm, en su orden.

**Gráfica 42**



De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios dentro del esquema de multifondos, se evidenció que el fondo moderado continúa concentrando la mayor parte de los recursos, al representar el 85.97% del total de los fondos obligatorios. De otra parte, los fondos conservador,

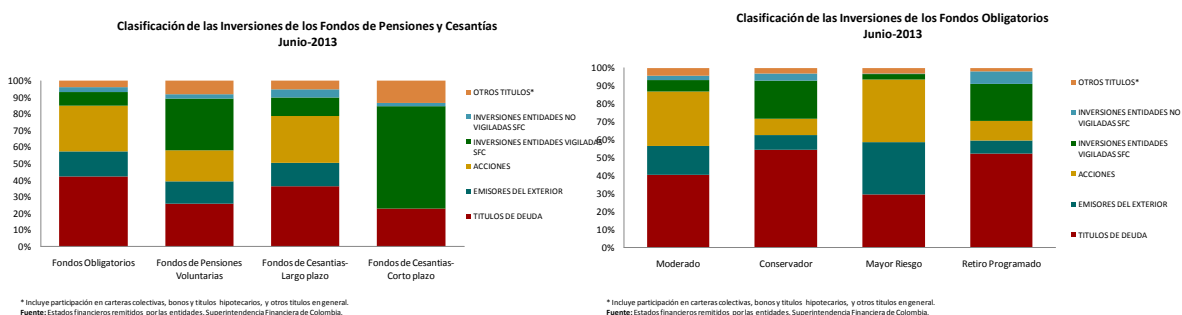
de mayor riesgo y de retiro programado mostraron una participación de 6.46%, 0.95 % y 6.62%, respectivamente.

## Inversiones

Las inversiones administradas por los fondos de pensiones y de cesantías ascendieron a \$136.70 b, mostrando un crecimiento real anual de 7.73%. Este valor representa un aumento de \$12.50 b comparado con igual periodo el año anterior. Esta variación se explica por el crecimiento real de 28.32% y 16.99% en el portafolio de inversiones del fondo conservador y en el de mayor riesgo, respectivamente.

Vale la pena mencionar que al finalizar el segundo trimestre del año se observó una alta volatilidad de los mercados que generó una disminución de las inversiones para cada uno de los fondos. Principalmente los FPO presentaron una reducción de \$7.30 b, seguida de los FC (\$1.46 b) y de los FPV (856.98 m) frente a lo observado en marzo de 2013.

**Gráfica 43**



Según la clasificación de las inversiones, los fondos de pensiones obligatorios y los de cesantías de largo plazo invirtieron buena parte de su portafolio en títulos de deuda, los cuales tuvieron una participación del 42.16% y 36.32%, respectivamente. Por su parte, los fondos de pensiones voluntarias y los de cesantías de corto plazo, concentraron la mayor parte de su portafolio, (31.24% y 61.63%, en su orden), en títulos vigilados por la SFC.

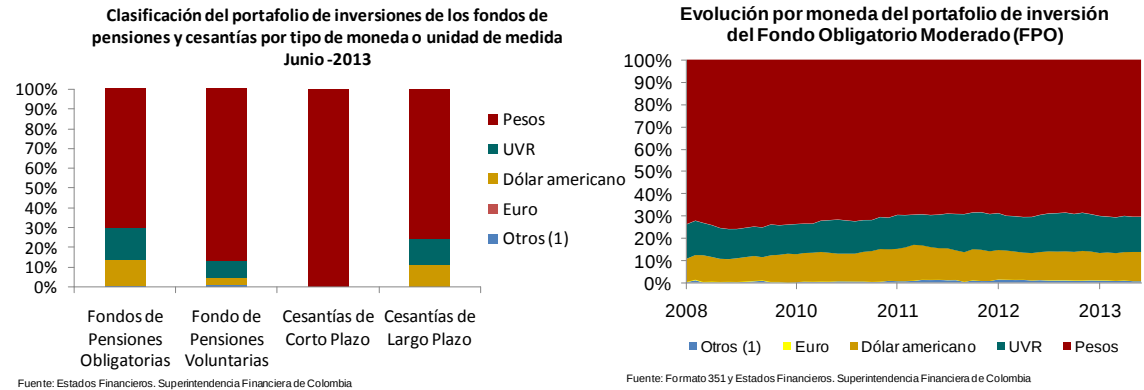
Con respecto a los fondos de pensiones obligatorios, se observó una disminución en el saldo de las inversiones en títulos de deuda y acciones en 2.12 pp y 1.66 pp, respectivamente, comparado con igual periodo del año anterior, en tanto que las inversiones en títulos de las entidades vigiladas por la SFC aumentaron en 2.59 pp. Este comportamiento pudo estar explicado por la dinámica presentada en los TES y en el precio de las acciones que al finalizar el segundo trimestre del año mostraron resultados poco favorables.

En particular, de acuerdo a la composición de las inversiones para cada tipo de fondo<sup>31</sup>, el moderado, el conservador y el de retiro programado concentraron sus inversiones en títulos de deuda, mostrando participaciones del 40.61%, 54.67% y 52.35%, respectivamente, debido a su naturaleza de bajo riesgo. En contraste, el fondo de mayor riesgo representó la mayor parte de sus portafolio en acciones con el 34.92%.

De otra parte, la clasificación de las inversiones de los fondos de cesantías de largo plazo, se concentró principalmente en títulos de deuda (36.32%) y acciones (28.27%) con el 64.59%, mostrando una reducción de 6.64 pp para el caso de primero y para el segundo un aumento de 2.91 pp comparado con igual periodo del año anterior. Entretanto, los fondos de cesantías de corto plazo concentraron el 84.60% de sus inversiones en entidades vigiladas por la SFC (61.63%) y títulos de deuda (22.96%), el crecimiento más significativo lo presentó el de mayor participación con 9.62 pp.

Cabe notar, que los fondos concentran la mayor parte de sus inversiones en instrumentos denominados en moneda local. Para el caso de los Fondos de Pensiones Obligatorias, el portafolio estuvo representado en pesos (70.38%), UVR (15.76%), dólares americanos (12.85%), euros (0.38%) y otros (0.64%)<sup>32</sup>. (Gráfica 44)

**Gráfica 44**



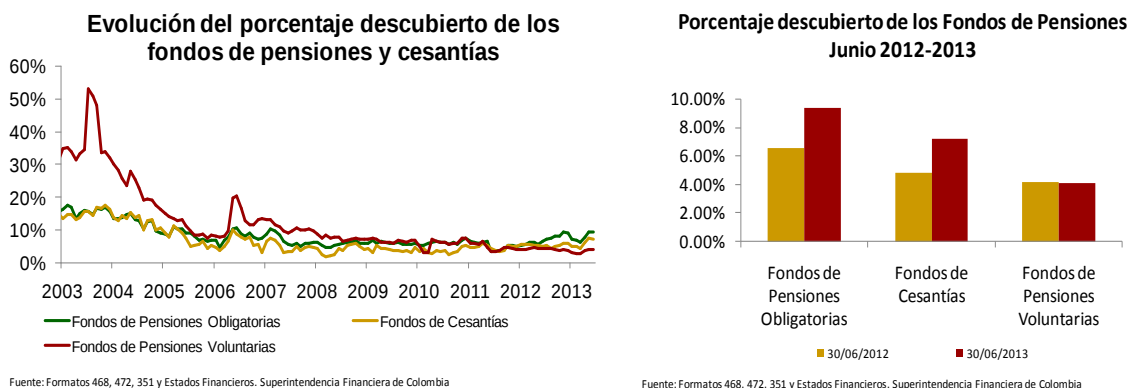
En cuanto a la posición en moneda extranjera, el porcentaje sin cobertura presentó un leve aumento frente a lo observado en la primera mitad del 2012. Sin embargo, los niveles continúan siendo bajos y acordes con los límites máximos vigentes. En junio, la proporción para el fondo moderado fue de 9.33%, para el de mayor riesgo fue de 8.35%, para el conservador, de 6.22%,

<sup>31</sup> Hace referencia al esquema multifondos.

<sup>32</sup> Dólar Australiano; Dólar Canadiense; Libra; Yen; Euro; Real; Corona Noruega; Corona Sueca; Peso Mexicano y Nuevo Sol Peruano.

y para retiro programado, fue de 5.97%. Entre tanto, para los fondos de cesantías de largo plazo la proporción descubierta fue de 7.19% y para los fondos de pensiones voluntarias de 4.11%. De acuerdo con lo anterior, el fondo obligatorio moderado fue el que presentó la mayor proporción descubierta al aumentar en 2.77 pp frente a lo observado en junio de 2012, seguido de los fondos de cesantías de largo plazo al ampliar su posición en 2.39 pp. (Gráfica 45)

**Gráfica 45**

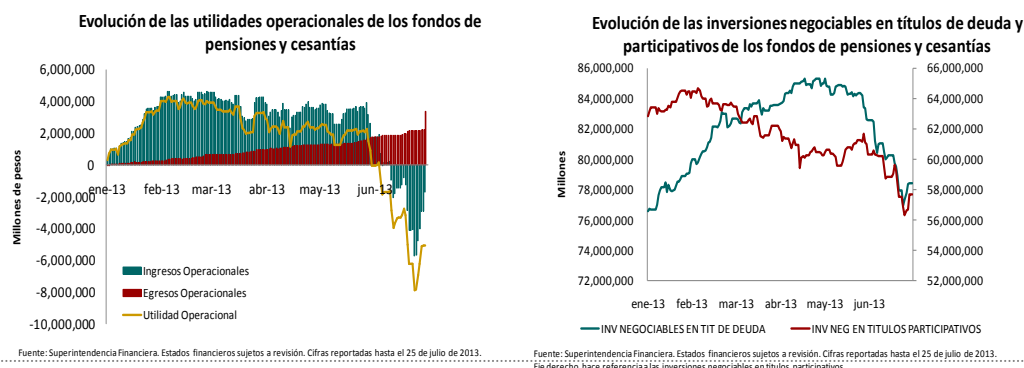


## Resultados

Durante el segundo trimestre del año, el comportamiento del portafolio en títulos de deuda y acciones tuvo un efecto sobre los resultados de los fondos de pensiones y cesantías. Es importante resaltar que por su naturaleza estos fondos corresponden principalmente a inversiones de largo plazo. Su desempeño debe evaluarse teniendo en cuenta factores estructurales, como la actividad económica nacional, los cuales predominan frente a coyunturas temporales, como la alta volatilidad de los mercados financieros registrada al cierre del periodo.

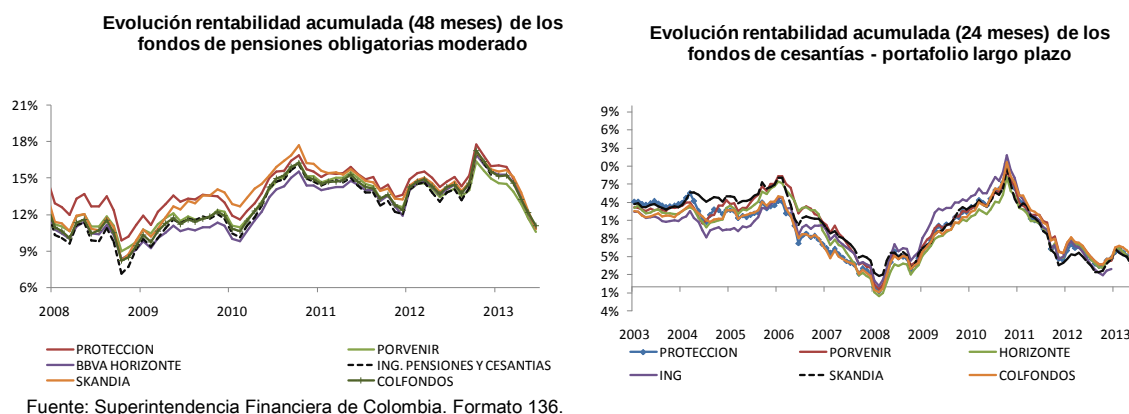
En este contexto, los rendimientos acumulados se ubicaron en junio de 2013 en -\$5.08 b. De manera desagregada, el fondo moderado, el de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo registraron resultados por -\$4.19 b, -\$158.31 mm, -\$136.05 mm y -\$43.84 mm, respectivamente.

**Gráfica 46**



Vale la pena mencionar que los fondos de pensiones y cesantías presentaron un comportamiento positivo hasta mayo, periodo en el cual se vio una reducción en los ingresos operacionales explicada por una desvalorización en las inversiones negociables en títulos participativos y de deuda pública, principalmente. Por otra parte, los egresos operacionales mostraron una pérdida en la valorización de sus inversiones, debido a la coyuntura internacional de los mercados presentada al finalizar el primer semestre de 2013. (Gráfica 46).

**Gráfica 47**



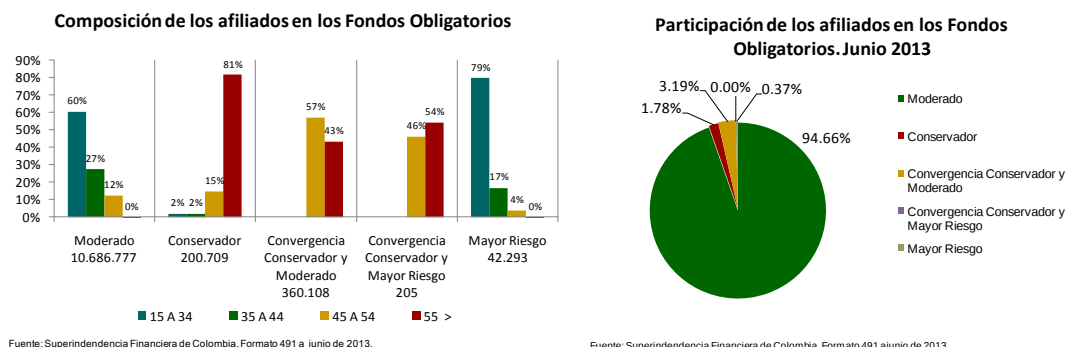
Al cierre de junio, la rentabilidad promedio ponderada de los fondos obligatorios se ubicó en 10.81%. De otra parte, los fondos de cesantías de largo plazo presentaron una rentabilidad acumulada de 2.58%.

Finalmente, con respecto al número de afiliados al corte de junio se registraron 11.290.092 afiliados<sup>33</sup> al fondo obligatorio, correspondiente a una tasa de crecimiento anual de 8.55%. De acuerdo con la distribución de los afiliados por edad, el fondo moderado concentró el 60.20% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años, representando el fondo con mayor número de afiliados con 10.686.776 adscritos. Por su parte, el fondo conservador<sup>34</sup> representó el 81.08% de los afiliados mayores a los 55 años con 200.709 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 42.293 afiliados, de los cuales el 79.05% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años.

<sup>33</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>34</sup> No Incluyen los afiliados por convergencia

Gráfica 48



## Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías<sup>35</sup>

En junio, se evidenció un crecimiento real anual de sus activos cercano al 17.14 % al registrar un saldo de \$3.47 b, superior en \$570.74 mm en comparación con igual periodo del año inmediatamente anterior. Frente a marzo el valor reportado ascendió a \$3.16 b, lo que equivale a un aumento de \$316.99 mm, demostrando un comportamiento creciente en el tamaño de sus activos.

Con respecto a las inversiones de la sociedad, éstas pasaron de \$1.83 b a \$2.19 b, correspondiente a un crecimiento real anual de 16.98%, frente a marzo de 2013 presentaron un aumento de \$141.69 mm.

Al término del primer semestre, las utilidades ascendieron a \$160.36 mm las cuales disminuyeron en \$63.57 mm con respecto al corte del primer semestre de 2012. Este comportamiento es explicado por el aumento significativo de los gastos operacionales como resultado de una pérdida en la valoración de sus inversiones, la cual no fue compensada por el leve crecimiento de los ingresos durante el periodo de análisis, principalmente el de las comisiones. Vale la pena mencionar que el rubro más importante dentro de los ingresos operativos continúan siendo las comisiones, las cuales presentaron una variación anual de 4.95%, en tanto que los gastos operativos se incrementaron en 17.59%.

De acuerdo con los principales indicadores financieros, el ROA se ubicó en 9.45% y el ROE en 12.43%, los cuales presentaron una caída con respecto a igual periodo del año anterior en 6.58% y 7.59%, respectivamente. Estos resultados indicaron que la rentabilidad de la sociedad con relación a sus activos y pasivos disminuyó frente a lo observado un año atrás.

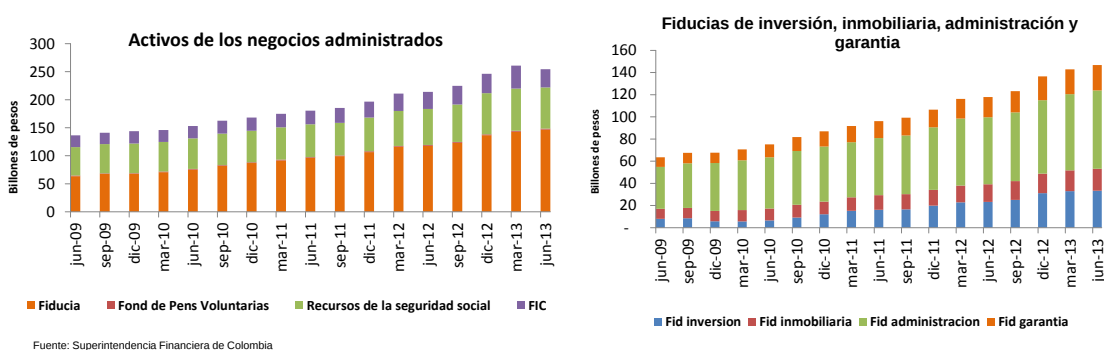
<sup>35</sup> La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

## Fondos Administrados

Los negocios fiduciarios finalizaron el segundo trimestre con un cambio de tendencia al registrar un descenso en su actividad reflejado en un nivel inferior de los recursos administrados, si se compara con el saldo de activos observado al corte del primer trimestre. La incertidumbre generada por el anuncio de la FED de reducir el ritmo de compra de activos ocasionó una recomposición global de los portafolios de inversión, motivando aumentos en las primas de riesgo y en las tasas de los bonos de los mercados emergentes con un efecto negativo a nivel local en los portafolios de las entidades vigiladas incluidos los negocios administrados por las sociedades fiduciarias.

Al cierre de junio de 2013, los activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias se ubicaron en \$254.47 b, valor menor en \$9.03 b y \$4.56 b respecto a los saldos reportados en los meses de abril y mayo, respectivamente. Los negocios más afectados por la volatilidad de los mercados fueron los FIC y los recursos de la seguridad social al disminuir sus montos en \$8.43 b y \$2.29 b en los últimos dos meses. Respecto al año anterior, los activos fiduciarios aumentaron \$41.95 b, continuando con el mayor aporte al monto de activos fideicomitidos los provenientes del grupo de fiducias<sup>36</sup> con el 58.24%, seguido por los recursos de la seguridad social con el 29.18%. Por su parte, el número de encargos administrados finalizó junio en 19,317 con un aumento de 915 en los primeros seis meses del año.

Gráfica 49



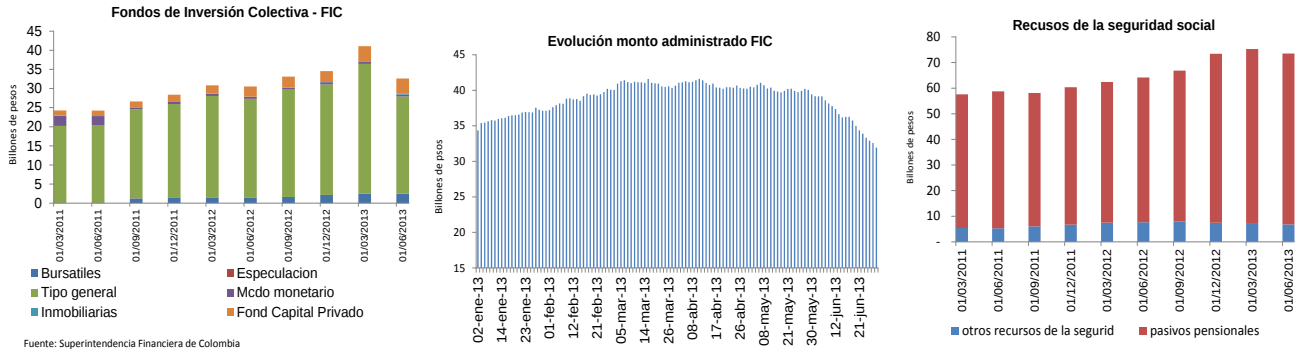
Los FIC que consolidan y administran recursos de los aportes de grupos de personas, que son gestionados para obtener resultados económicos también colectivos, fue una de la actividades con mayor variación ante el comportamiento de los mercados en el trimestre. Al cierre de junio, el saldo de los activos administrados por esta línea de negocio finalizó en \$32.61 b, monto menor

<sup>36</sup> Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

en \$8.45 b frente al cierre de marzo. Los FIC abiertos que concentran el 86.29% de estos recursos disminuyeron su monto de \$36.72 b a \$28.14 b entre marzo y junio. Los FIC cerrados, que presentan una participación del 13.14%, pasaron de tener activos por \$4.15 b a \$4.28 b, mientras que las de carácter escalonadas disminuyeron en \$10.41 mm cerrando el periodo con un saldo de \$183.88 b y una participación del 0.56%.

Los fondos de capital privado (FCP) clasificados como un FIC cerrado, que puede destinar al menos dos terceras partes de los aportes de sus inversionistas a adquirir activos o derechos de contenido económico diferentes a los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores<sup>37</sup>, continuaron ganando participación como instrumentos de financiación de largo plazo en empresas de diferentes sectores de la economía. Los 30 FCP consolidaron activos por \$4.01 b, valor mayor en 1.50 veces al registrado en el mismo periodo del año anterior (\$2.67 b), monto que ha aumentado su contribución del 8.76% al 13.30% de los recursos del grupo. Respecto al primer trimestre, se presentó un descenso en la tendencia al observarse un menor crecimiento de estos activos. En el segundo trimestre, los FCP incrementaron sus activos en 1.49%, frente al aumento del 37.16% entre enero y marzo.

Gráfica 50



Es importante mencionar que en los años recientes, los FIC han alcanzado un auge importante como vehículo de inversión al ofrecer diversas alternativas en temas de seguridad, rentabilidad y liquidez, considerando el perfil del inversionista, con productos con niveles de riesgo moderado, conservador o alto. Así mismo, la clasificación en abierta, cerrada y escalonada permite decidir sobre la redención de la participación y la duración de la inversión.

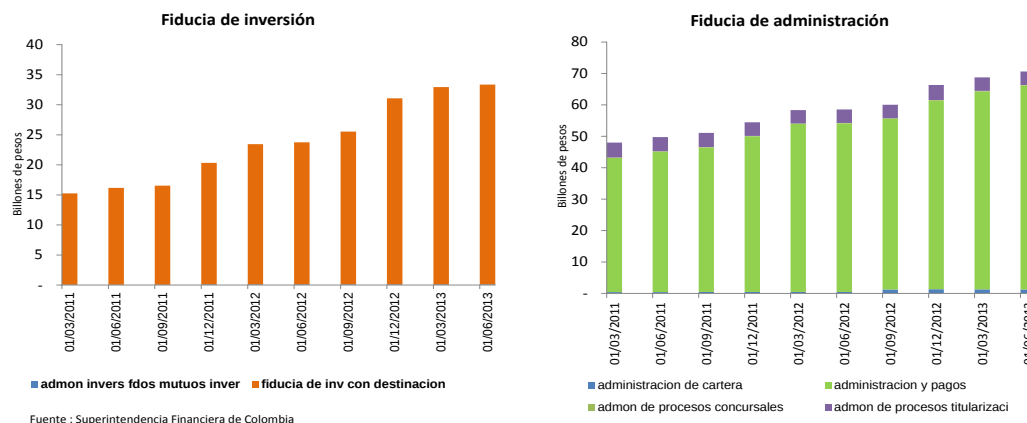
Los recursos de la seguridad social, otra de las actividades afectadas por la reciente volatilidad de los mercados, finalizaron el segundo trimestre con un monto de \$73.54 b, valor menor en \$1.75 b

<sup>37</sup> Decreto 2175 de 2007.

a lo observado en el primer trimestre. Respecto al año anterior estos activos presentaron un aumento de \$9.39 b. Del total, \$66.74 b provinieron del renglón de pasivos pensionales y \$6.80 b de otros recursos de la seguridad social. Esta línea de negocio que contempla la administración e inversión de las reservas pensionales para el pago de las mesadas y otras obligaciones derivadas de estos pasivos continuó siendo la que concentra el mayor monto de activos administrados con el 29.18%.

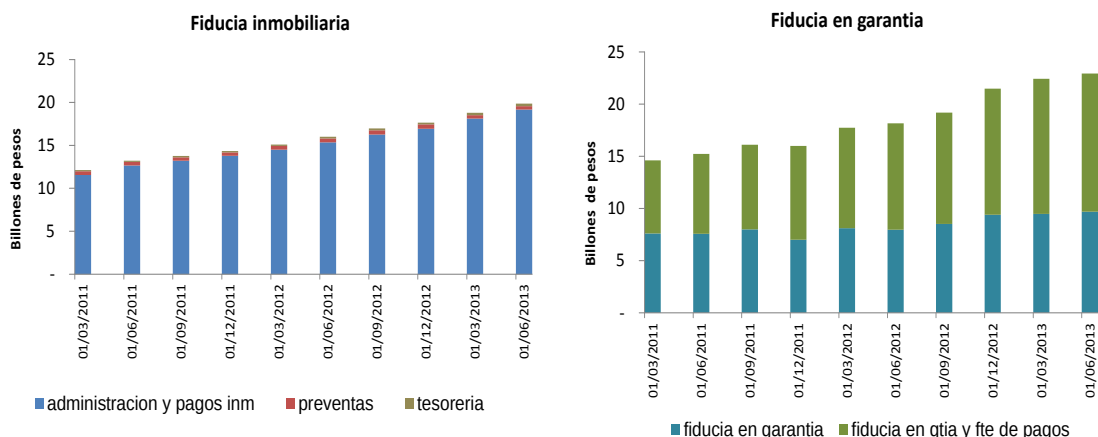
Respecto al grupo de fiducias, la actividad de fiducia de administración finalizó el segundo trimestre con un saldo de \$70.60 b, de los cuales \$64.92 b correspondieron a la modalidad de administración y pagos, renglón que continuó contribuyendo con el mayor aporte a esta línea de negocio. Respecto al trimestre anterior, el monto de estos recursos aumentó en \$1.86 b. De los 9,880 negocios reportados, 9,708 se concentraron en el renglón de administración y pagos, 71 en administración de procesos de titularización, 72 en administración de cartera y 29 en administración de procesos concursales. Es de resaltar la tendencia alcanzada por la actividad de administración de cartera al registrar en el último año un aumento de 2.71 veces el monto de estos recursos administrados, los que pasaron de \$453.52 mm en junio del 2012 a \$1.23 b en junio del 2013. La finalidad principal de esta modalidad es la administración de cartera productiva e improductiva de empresas del sector real y financiero.

**Gráfica 51**



Al cierre de junio, la fiducia de inversión disminuyó su ritmo de expansión, comportamiento explicado también por el desempeño reciente de los mercados financieros. Los 1,976 fideicomisos de inversión concentraron activos por un monto de \$33.36 b, valor superior en \$9.61 b al reportado un año atrás sin embargo, esta cifra es menor en \$525.61 mm al saldo presentado en abril pasado.

Gráfica 52



Fuente : Superintendencia Financiera de Colombia

En cuanto a la administración de fiducia inmobiliaria, modalidad que se ha constituido en una herramienta importante para el desarrollo de proyectos de construcción, ofreciendo mayor confianza y seguridad con la administración de recursos y bienes encomendados a la entidad fiduciaria, finalizó el segundo trimestre con 5,180 negocios y un monto de activos por \$19.86 b, valor 1.24 veces mayor al consolidado un año atrás. En esta modalidad se destaca por su mayor valor el renglón de administración y pagos al concentrar los mayores activos de esta actividad (96.64%), seguidos por los renglones de preventas y tesorería.

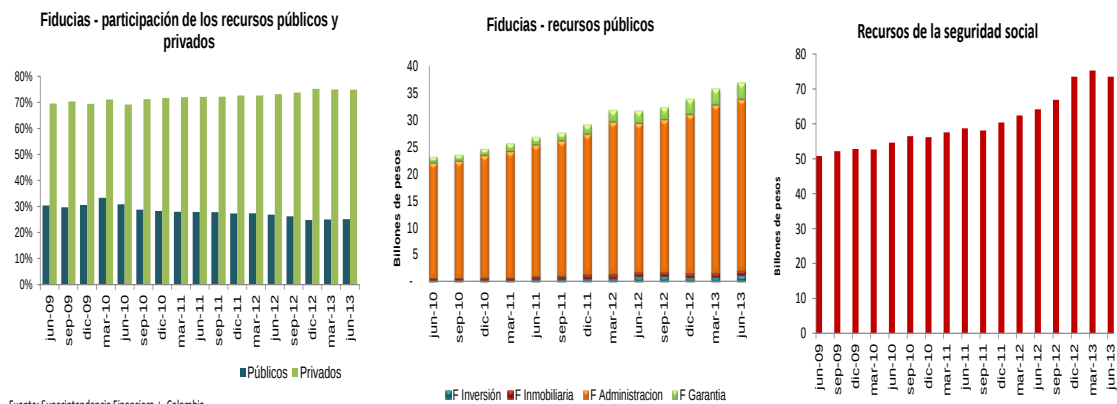
El segmento de la fiducia de garantía, línea de negocio cuya finalidad es garantizar el pago o cumplimiento de una obligación, redujo su ritmo de aumento en el trimestre analizado respecto a lo observado en los periodos anteriores, tendencia que también fue moderada por el comportamiento previo de los mercados a nivel global. Es así como el número de estos encargos fiduciarios finalizó junio con 2,023 negocios acumulando recursos por \$22.93 b, valor mayor en \$493.85 mm respecto al corte de marzo anterior, no obstante, este nivel disminuyó al compararse con los crecimientos de los trimestres anteriores (\$953.53 mm en el primer trimestre de 2013 y \$2.30 b en el último trimestre de 2012).

## Recursos públicos

Al corte de junio, los encargos fiduciarios de origen público aumentaron en \$5.23 b, con un mayor número de negocios, de 2,326 a 3,504 en el año. La administración de los negocios fiduciarios de naturaleza pública contribuye al desarrollo de proyectos de infraestructura, administración de anticipos en contratación pública, administración de pasivos pensionales y patrimonios autónomos, donde el Estado actúa como principal fideicomitente. Al finalizar el segundo trimestre, los activos de origen público clasificados en el grupo de fiducias registraron un monto de \$ 36.88

b, cifra que representó el 25.13% del total de los activos de esta modalidad de negocio. Se destaca la fiducia de administración al seguir concentrando los mayores recursos de naturaleza pública con el 86.22% de los activos de esta línea de negocio, monto que aumentó en \$4.13 b al presentado en junio de 2012.

**Gráfica 53**



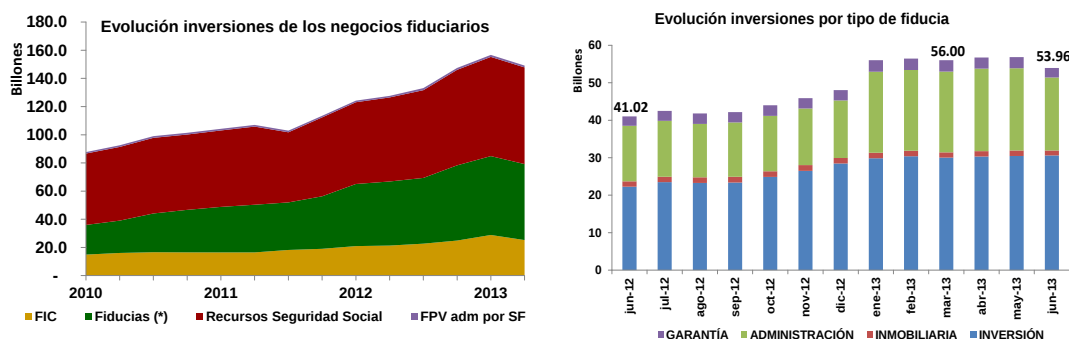
Es importante mencionar que de los recursos de la seguridad social por valor de \$73.54 b, el 90.75% de estos corresponde a pasivos pensionales. Al mismo tiempo, del total de activos reportados en los FIC, el 9.02% se encontraron clasificados como recursos de origen público.

## Inversiones de los fondos administrados

El portafolio de inversiones de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias terminó al corte de junio con un monto de \$149.14 b, valor inferior en \$7.56 b al presentado a finales de marzo y superior en \$21.02 b al compararse con el saldo alcanzado un año atrás. La dinámica del portafolio se desarrolló en un contexto de condiciones desfavorables, resultado de las altas volatilidades de los mercados financieros, que ocasionaron que en Colombia las tasas de los títulos de renta fija se incrementaran y, a su vez, que cayera el precio de las acciones de manera generalizada.

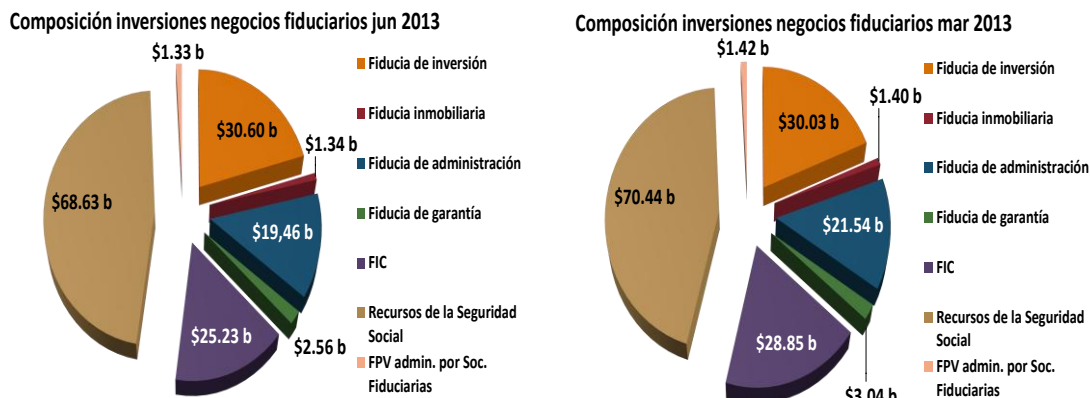
En el segundo trimestre del año, el rubro que más contribuyó al descenso en las inversiones de los fondos administrados por las sociedades fiduciarias fue el de los FIC, con una variación negativa del 12.52% correspondientes a \$3.61 b, seguidas por las fiducias y los recursos de la seguridad social, con montos inferiores en \$2.04 b y \$1.81 b, respectivamente. La tendencia de los últimos meses en el portafolio de los negocios fiduciarios generó una disminución en la participación de éstos dentro del total de las inversiones del sistema financiero consolidado con un porcentaje que pasó del 35.78% al 35.44% en el último trimestre.

**Gráfica 54**



El monto de las inversiones provenientes de la actividad fiduciaria con recursos de la seguridad social concentró el 46.01% del portafolio de los negocios administrados, finalizando al corte de junio con un saldo de \$68.62 b, lo cual representó una variación negativa del 2.57% (-\$1.81 b) respecto al trimestre inmediatamente anterior. Así mismo, las partidas de inversiones de fiducias, FIC y fondos de pensiones voluntarias representaron el 36.18%, 16.92% y 0.89% del total de portafolio de los fondos administrados por las sociedades fiduciarias (Gráfica 54).

**Gráfica 55**



En el trimestre, el portafolio de inversiones del grupo de fiducias disminuyó en \$2.04 b, finalizando con un saldo de \$53.96 b. Se destaca por el mayor descenso en monto la modalidad de fiducia de administración que concentró el 36.07% del portafolio del grupo, al pasar de \$21.54 b a \$19.46 b al corte de junio, en gran medida por la caída presentada en los recursos destinados a inversiones negociables en títulos participativos, las cuales pasaron de \$16.74 b a \$14.25 b. En relación con la composición del portafolio de la fiducia de inversión, se observa que los títulos negociables de deuda pública emitidos o garantizados por la nación incrementaron su saldo en un 15.41% al pasar de \$8.02 b a \$9.26 b entre abril y junio. Sin embargo, sus inversiones para mantener hasta el vencimiento cayeron un 47%, equivalentes a \$2.24 mm. Al cierre del semestre, la participación de las fiducias de inversión, garantía e inmobiliaria fue del 56.71%, 4.75% y

2.48%, respectivamente, con respecto al total del portafolio del grupo de fiducias, recursos que en su mayoría corresponden a inversiones negociables en títulos participativos.

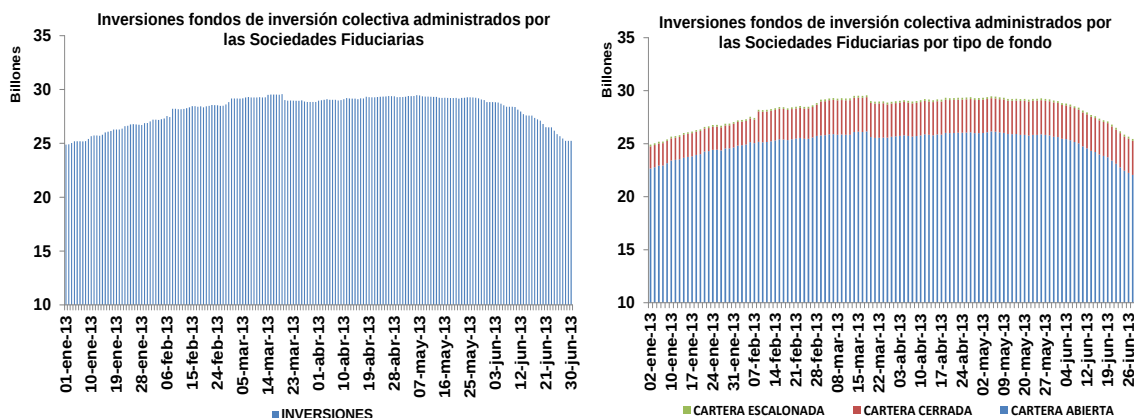
## Inversiones FIC

La coyuntura generada en los mercados internacionales desde finales del mes de mayo también impactó el portafolio de los FIC administradas por las sociedades fiduciarias. Las utilidades en inversiones obtenidas en los primeros meses del año retrocedieron en mayo y junio, pasando de tener un portafolio valorado en \$28.84 b al cierre de marzo a finalizar el primer semestre del año en \$25.23 b. En el transcurso del trimestre las inversiones de los FIC abiertos y escalonadas disminuyeron en su orden 14.57% y 0.91%, mientras que las de las carteras cerradas se incrementaron en 3.59%.

Entre el grupo que conforman los FIC abiertos, las que más contribuyeron al descenso en el portafolio del periodo en mención fueron las de carácter general (-\$3.74 b), seguidas por las del mercado monetario (-\$34 mm), mientras que las carteras bursátiles presentaron un incremento en sus inversiones de (\$54.18 mm).

Respecto a los FIC cerrados, entre abril y junio las carteras de carácter general, los fondos de capital privado y las inmobiliarias registraron incrementos en sus portafolios de \$68.08 mm, \$22.56 mm y \$21.78 mm, respectivamente.

**Gráfica 56**

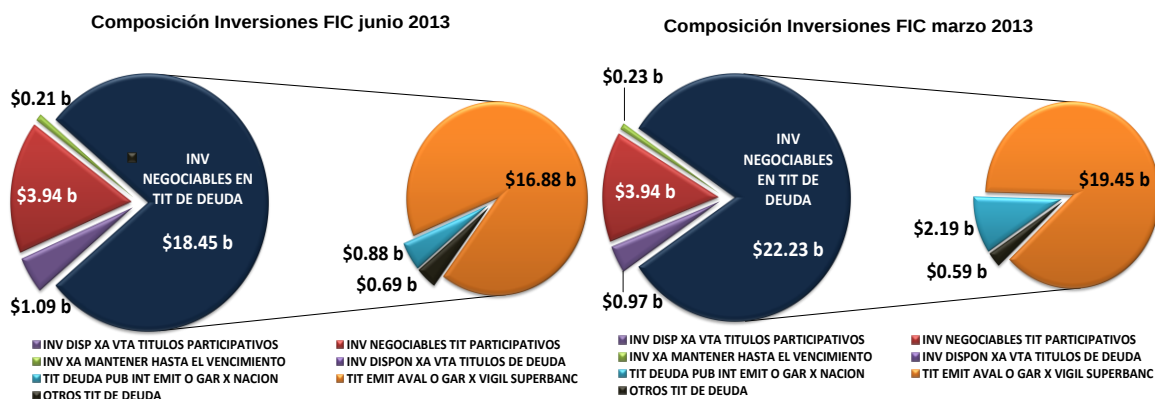


Ante las altas volatilidades de los mercados, el aumento en las tasas de negociación de los TES y la caída en los precios de las acciones, el factor que generó la mayor disminución en las inversiones de los FIC fueron las hechas en títulos negociables de deuda, con una variación

negativa del 17% (-\$3.78 b) entre abril y junio, pasando de \$22.23 b a \$18.45 b<sup>38</sup>. El rubro más importante continuó siendo las inversiones de carácter negociables en títulos de deuda con el 73.12%, seguido por las inversiones negociables en títulos participativos con el 15.63% (\$3.94 b). Cabe destacar que las únicas inversiones que registraron crecimiento en el trimestre fueron las disponibles para la venta en títulos participativos, pasando de \$972 mm a \$1.09 b.

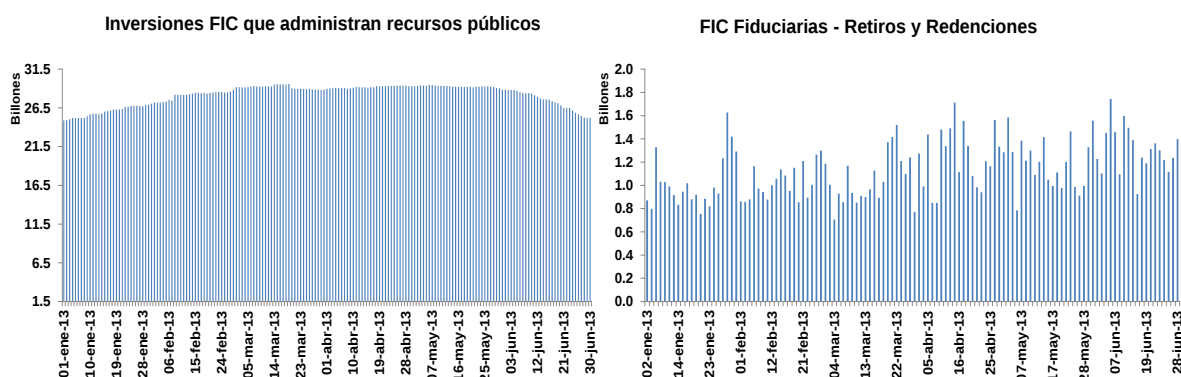
A nivel agregado las inversiones negociables y hasta el vencimiento hechas por los FIC administrados por las sociedades fiduciarias presentaron variaciones negativas en el periodo de análisis del orden de 14.46% y 8.83%, respectivamente, mientras que las disponibles para la venta crecieron 12.49%.

**Gráfica 57**



Respecto a los FIC que administran recursos públicos, cabe mencionar que estos pasaron de tener inversiones por \$3.20 b al cierre de marzo, a finalizar con un monto de \$2.48 b en junio, disminuyendo 22.58%.

**Gráfica 58**



Fuente: Estados financieros reportados por las entidades a la Superintendencia Financiera de Colombia

Fuente: Formatos 286, 287 y 288 reportados por las entidades a la Superintendencia Financiera de Colombia

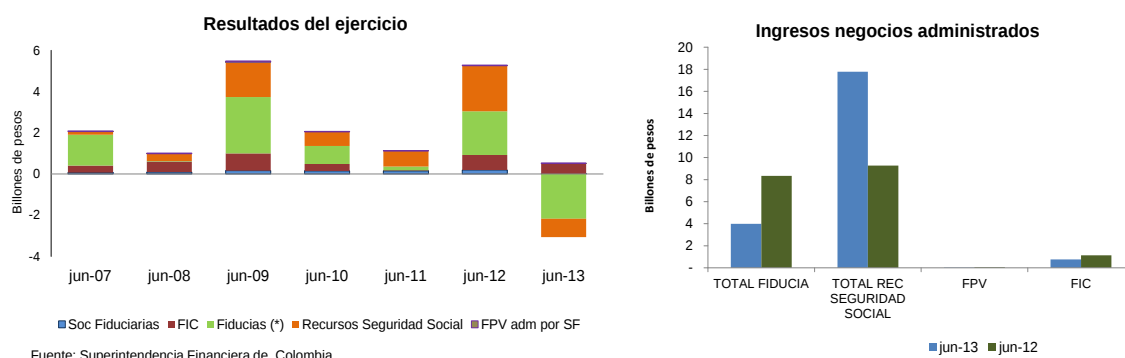
<sup>38</sup> Dentro de las inversiones negociables en títulos de deuda se encuentran las hechas en títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la nación, los cuales pasaron de \$2.1 b al cierre de marzo a \$0.8 b en junio (-60%), y los títulos de deuda emitidos, avalados o garantizados por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia que disminuyeron su participación en \$2.5 b; al pasar de \$19.4 b a \$16.8 b (-13%).

Finalmente, es necesario señalar que el comportamiento del mercado también se vio reflejado en los retiros y redenciones hechos por los inversionistas de los FIC. El promedio diario de esta partida pasó de \$1.03 b entre enero y marzo a \$1.20 b para el segundo trimestre del año, resaltando que solamente en el mes de junio este promedio diario fue de \$1.30 b.

## Resultados del ejercicio

La incertidumbre que generó la volatilidad de los mercados financieros con variaciones significativas y el aumento en la exposición al riesgo de mercado para los portafolios de títulos de deuda pública y renta variable se reflejaron en los resultados del ejercicio. La evolución de los ingresos consolidados presentó crecimientos por debajo de los niveles promedio de los últimos periodos con una caída en el resultado del ejercicio, finalizando en algunos de los negocios administrados con saldo negativo.

Gráfica 59



En efecto, mientras que para el trimestre enero-marzo, las utilidades de los negocios fiduciarios finalizaron con un saldo de \$2.27 b, al corte del segundo trimestre este valor fue negativo en \$2.85 b. Por línea de negocio, los grupos de fiducias y los recursos de la seguridad social presentaron montos negativos en el resultado del ejercicio de \$2.18 b y \$885.85 mm, respectivamente. Por su parte, los FIC y los fondos de pensiones voluntarios generaron utilidades de \$201.43 mm y \$14.58 mm, en su orden, a pesar de que los FIC bursátiles registraron pérdidas por \$312.70 mm. El saldo de los ingresos operacionales consolidados de los negocios administrados acumuló \$20.92 b, valor mayor en \$3.09 b, al alcanzado un año atrás.

El resultado del ejercicio del grupo de fiducias se explicó en buena parte por la evolución registrada en los ingresos de la fiducia de inversión al presentar un flujo de ingresos operacionales negativo de \$1.98 b, debido a la desvalorización de las inversiones negociables en títulos participativos, saldo que finalizó en -\$2.45 b. Los ingresos operacionales de las fiducias de

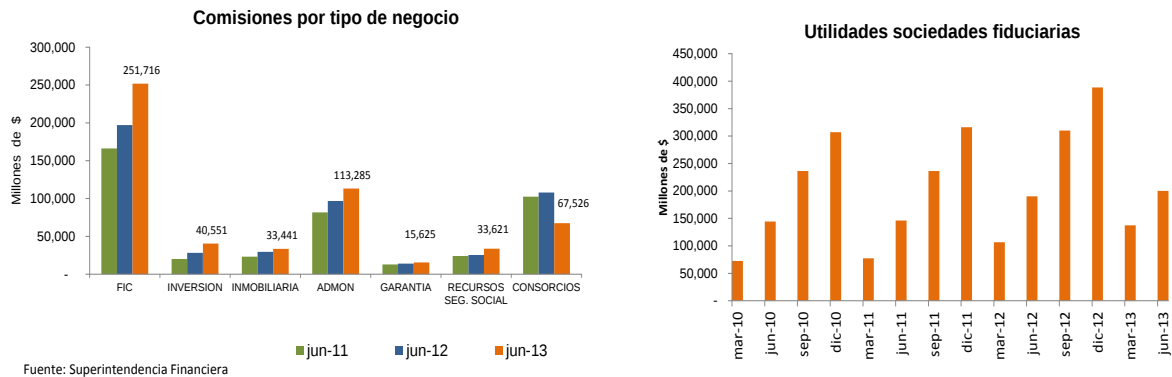
administración, inmobiliaria y garantía presentaron saldos de \$2.42 b, \$1.57 b y \$541.71 mm, en su orden.

Los ingresos operacionales de los recursos de la seguridad social alcanzaron un saldo de \$17.56 b, monto mayor en \$8.60 b al presentado un año atrás. Los resultados del ejercicio fueron de -\$885.85 mm al cierre del segundo trimestre, explicado por la disminución en las utilidades por valoración de las inversiones negociables en títulos de deuda, en el segundo trimestre.

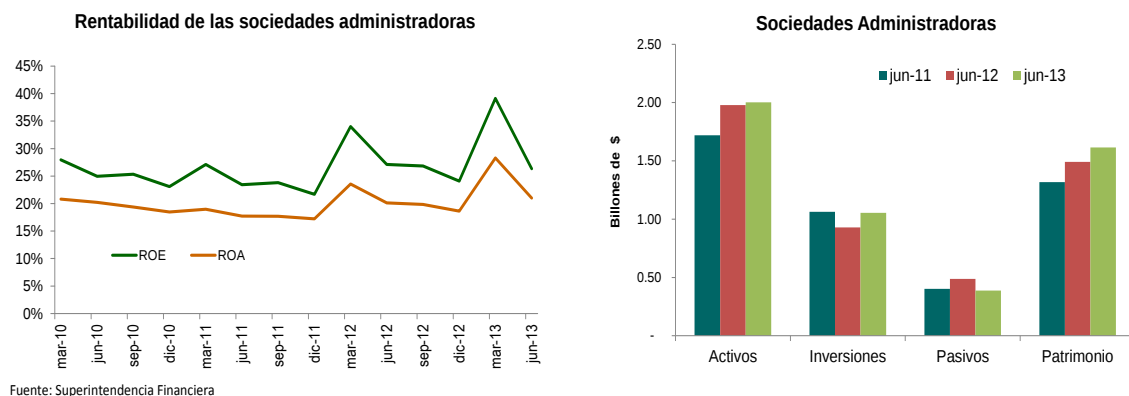
### Sociedades fiduciarias

Las sociedades fiduciarias encargadas de la administración de los negocios fiduciarios, finalizaron sus ingresos operaciones con un saldo de \$ 667.14 mm, cifra mayor en \$69.79 mm si se compara con el monto presentado en el mismo lapso del año anterior, el cual fue de \$575.11 mm. No obstante, se registró un menor valor en los ingresos provenientes de utilidades por valoración de inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda y negociables en títulos participativos. Los ingresos por comisiones aumentaron en \$56.64 mm en un año, cerrando al corte de junio con un saldo de \$555.77 mm. Se evidenció una caída en las comisiones provenientes de la administración de los consorcios, monto que bajó en el último año de \$107.88 mm a \$67.53 mm. Por tipo de negocio, continuó contribuyendo con el mayor aporte al rubro de ingresos por comisiones los FIC con el 45.29% de estos ingresos, seguido por la fiducia de administración (20.38%) y los consorcios (12.15%).

Gráfica 60



Gráfica 61

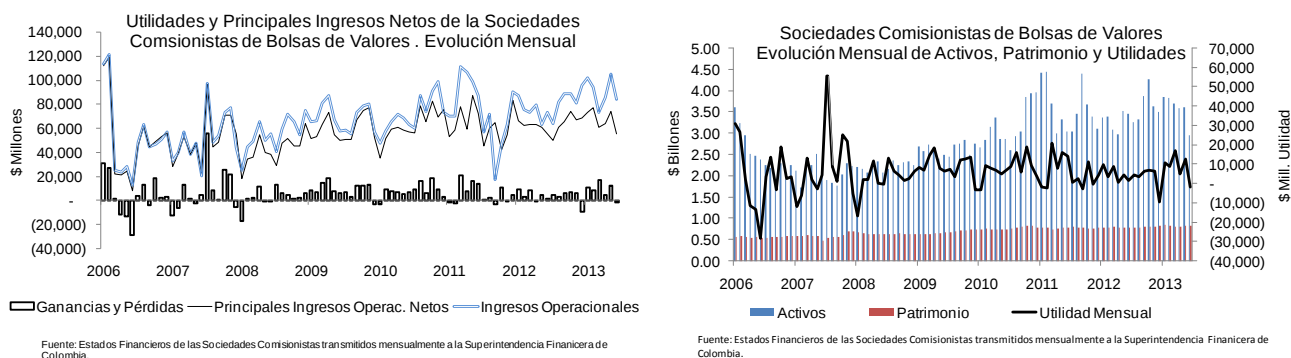


El resultado de las utilidades del trimestre acumuló un saldo de \$199.94 mm, monto superior en \$9.73 mm al observado en el 2012. Los niveles de crecimiento de los activos y utilidades contribuyeron con los porcentajes de rentabilidad registrados para el período, cuyos indicadores ROA y ROE fueron de 26.32% y 20.98%, respectivamente. Por su parte, los activos de las sociedades fiduciarias se ubicaron en \$2.01 b, monto superior en \$31.49 mm al resultado registrado en junio del año anterior.

## Sociedades comisionistas de bolsa de valores

Al corte de junio, las sociedades comisionistas de bolsa registraron importantes resultados en cuanto a sus ingresos operacionales y utilidades, lo que estuvo acompañado de un incremento en su patrimonio. Sus ingresos operacionales y utilidades netas, registraron aumentos del 17.65% y 81.00% real, frente al valor acumulado hasta junio de 2012, y se ubicaron en \$541.287 m y en \$53.342 m (Gráfica 62)<sup>39</sup>. Por su parte, el patrimonio aumento en 3.85% real, aunque sus activos totales tuvieron una reducción del 16.80% real frente al mismo mes del año anterior.

Gráfica 62



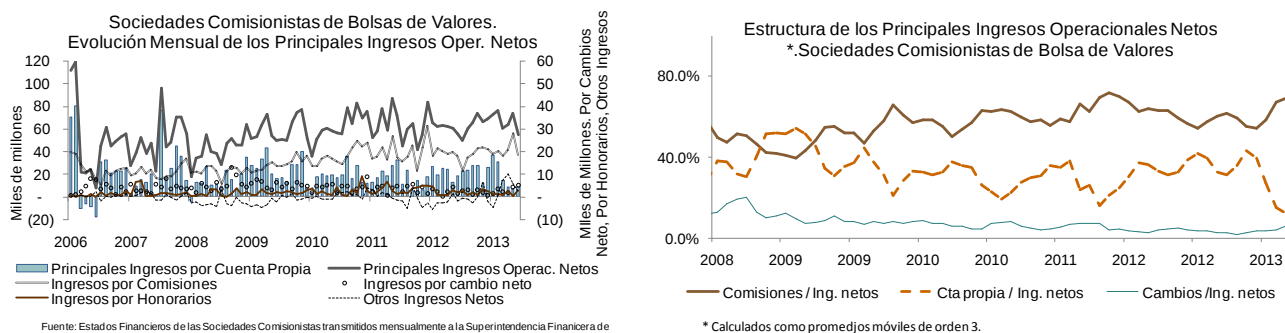
<sup>39</sup> Incluyendo en el corte a junio de 2012 a las sociedad comisionista Interbolsa S.A, que se liquidó en noviembre de ese año, los activos caerían en 43.66% real, los ingresos operacionales lo harían en 5.95%, y las utilidades netas aumentarían en 39.54% real.

A la mejor situación de los ingresos operacionales de las comisionistas de bolsa contribuyó especialmente el alza en la utilidad por valoración de los derivados de tipo especulativo, que aumentó en 2.1 veces frente al primer semestre de 2012, en términos reales. A su turno, las utilidades netas crecieron gracias a las utilidades no operacionales así como a las operacionales, que lo hicieron en 171.80% y en 66.89%, respectivamente, frente a lo corrido hasta junio del año anterior. Los mejores resultados en las no operacionales, se debe en especial a una baja de los gastos no operacionales cercana al 30.00% real con relación a los observados en la primera mitad del 2012.

En cuanto a los principales ingresos operacionales netos, en total aumentaron en 6.68% real. Entre ellos se destacan los ingresos “diversos” que subieron en 1.91 veces frente al primer semestre del 2012, seguidos de las entradas por comisiones que se incrementaron en 4.58% real (Gráfica 63). Sin embargo, los ingresos netos provenientes de las inversiones de cuenta propia cayeron en 17.70% real con relación a los percibidos en la primera mitad del año pasado<sup>40</sup>, reducción que se presentó especialmente por los ajustes en la valoración a precios de mercado que se afectó en -76.21% real.

Es de mencionar que las comisiones evidencian una importante recuperación desde julio del año pasado, contribuyendo así al incremento del total de los ingresos operacionales y netos desde entonces, mostrando también una mayor participación dentro de estos últimos, la cual pasó del 59.40% en dicho mes al 69.30% en junio de 2013 (Gráfica 63 ). Por su parte, los ingresos netos provenientes de las inversiones de cuenta propia traen un comportamiento a la baja en los últimos meses, constituyéndose actualmente en un 12.26% del total de los principales ingresos netos de estos intermediarios, luego de que a comienzos de año representaban más del 40.00% de los mismos<sup>41</sup>.

**Gráfica 63**



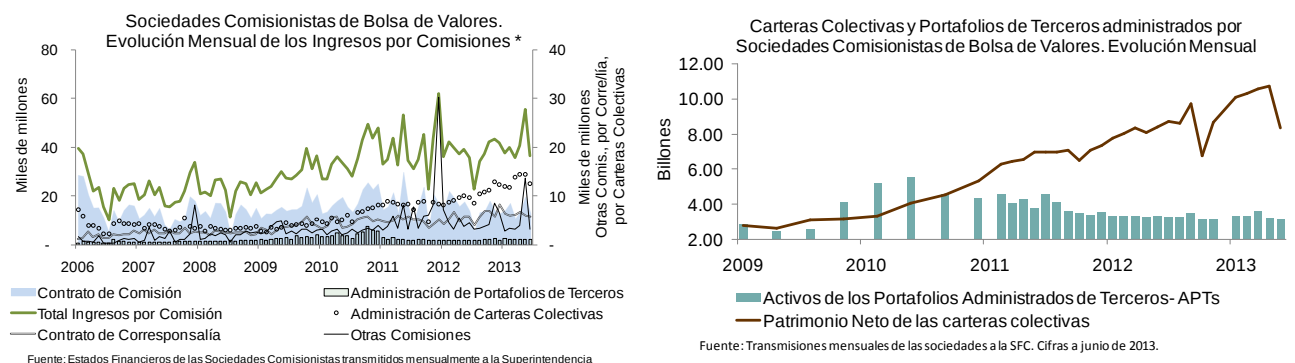
<sup>40</sup> En los principales ingresos netos por cuenta propia se incluyen los ingresos por inversiones, los ajustes por valoración de inversiones a precios de mercado, la utilidad en venta de inversiones y las pérdidas en venta de inversiones.

<sup>41</sup> Esta participación se calcula con un promedio móvil mensual de orden 3.

El comportamiento al alza que presentaron los ingresos por comisión, con relación al primer semestre del 2012, obedece principalmente al incremento del 40.20% real en las entradas generadas por la administración de FIC, los cuales fueron equivalentes a casi una tercera parte del total de las comisiones recibidas por estas entidades en primera parte de la actual vigencia. Por su parte, el patrimonio neto de los FIC manejados por estos intermediarios registró un alza de 1.34% con relación a junio del año pasado. Debe tenerse en cuenta, que en junio el patrimonio presentó una caída del 22.00% en su saldo, lo cual revirtió la tendencia al alza que traía el mismo desde finales del año anterior (Gráfica 64).

Esta disminución, observada en junio, en el valor total de los FIC administrados tuvo su explicación en el aumento de las tasas de negociación de los títulos valores en los mercados locales, lo cual conllevó a una desvalorización de los portafolios e indujo también a la liquidación de inversiones por parte de algunos agentes que mantienen sus excedentes financieros en estos instrumentos de inversión colectiva (Gráfica 64).

**Gráfica 64**



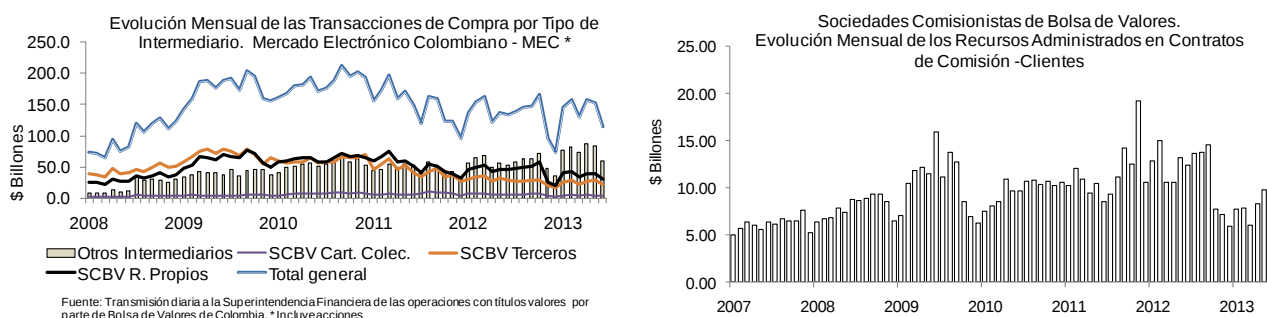
Por el lado de los ingresos resultantes de la administración de portafolios de terceros (APT), que realizan estos intermediarios, mostraron un alza del 11.00% real frente a los acumulados en la primera parte del 2012, no obstante que el valor de tales portafolios tuvo una reducción del 4.92% frente a junio del año anterior y del 2.40% durante junio de 2013 (Gráfica 64). Es de anotar que este tipo de comisiones absorbieron el 5.57% del total de las devengadas por las comisionistas de bolsa de valores.

Otros de los ingresos que contribuyeron a incrementar el rubro de las comisiones frente al primer semestre del 2012, fueron las provenientes de los contratos de corresponsalia que lo hicieron en 10.00% real, y representaron el 14.73% del total percibido en la primera mitad del 2013. En igual sentido, y con una menor participación (5.02%), se comportaron los recaudos originados en el manejo de contratos de colocación de títulos valores, los cuales aumentaron en una cuarta parte.

La capacidad de gestión que mantienen estos intermediarios en el manejo de APTs y de los FIC, medida por la relación del valor total de los portafolios administrados mediante estos contratos frente a su patrimonio técnico, se situó en 19,9 veces para el final de junio de 2013, 2,1 veces más que el indicador observado doce meses atrás. Al cierre del primer semestre de la actual vigencia el valor de ambos tipos de portafolios administrados ascendió a \$11.4 b, valor prácticamente igual, en términos reales, al observado un año atrás.

De otra parte, los recaudos originados en los contratos de comisión para terceros, disminuyeron en 16.78% real frente a los obtenidos entre enero y junio de 2012 y su participación dentro del total de las comisiones se redujo en 9 p.p. ubicándose en 35.43% para el primer semestre de este año (Gráfica 64). Tal evolución es similar a la que presentaron el total de operaciones de compra y venta para terceros intermediadas por estos comisionistas en el Mercado Electrónico Colombiano - MEC, las cuales descendieron en cerca de una cuarta parte, en términos reales, en comparación con las reportadas en los seis primeros meses del año pasado. En igual sentido, el total de los recursos de clientes administrados por las sociedades comisionistas, descendieron en 40.60% en comparación al primer semestre del 2012, evidenciando su efecto a la baja sobre las comisiones percibidas por este concepto (Gráfica 65)

**Gráfica 65**

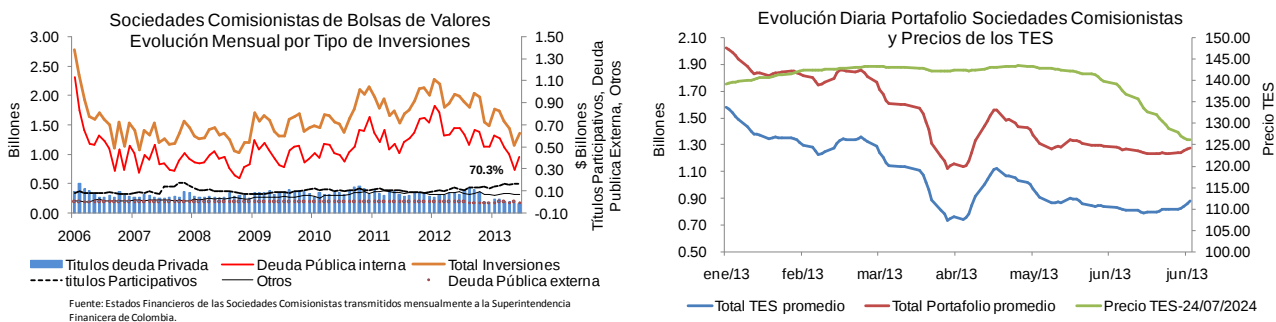


## Inversiones, Activos y Patrimonio

En cuanto al valor del portafolio de inversiones, este cayó en una tercera parte (32.76% real) con relación a junio del 2012 (Gráfica 67). Dicho comportamiento obedeció principalmente a una disminución de 41.50% real en los derechos de transferencias provenientes de operaciones simultaneas y de recompra. El valor de los títulos comprometidos en este tipo de operaciones fue equivalente al 70.80% de total del portafolio de inversiones, diez p.p. menos que doce meses atrás, y en su mayor parte se efectuaron con papeles de deuda pública.

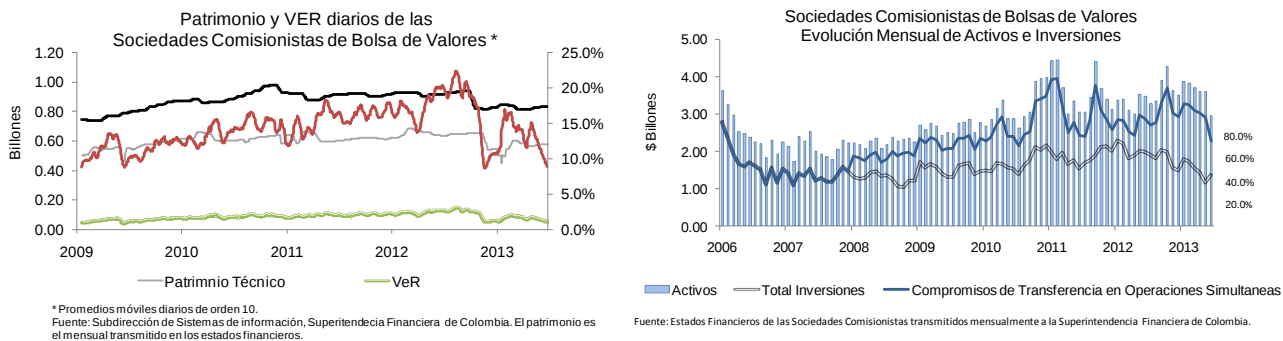
A esta disminución en el valor de las inversiones contribuyó la coyuntura atrás mencionada de incertidumbre en los mercados, lo cual afectó desde la tercera semana de mayo último el valor de los portafolios propios de las comisionistas de bolsa de valores. Es de señalar, que los TES mantuvieron para el primer semestre de 2013 una participación promedio del 70.60% dentro de los mismos (Gráfica 66).

**Gráfica 66**



Frente al total de activos, las inversiones al cierre de junio de 2013 representaron el 47.50%, seguidas por los compromisos de transferencia de títulos provenientes de operaciones simultaneas que fueron equivalentes al 31.05% y por el disponible en efectivo que absorbió el 7.99% de todo este rubro (Gráfica 67).

**Gráfica 67**



La baja en el portafolio de inversiones muestra relación con el comportamiento del valor promedio del riesgo de mercado (VER) reportado por las sociedades comisionistas, el cual cayó en 29.00% frente a la tercera semana de mayo y en 59.00% frente a junio de 2012. Con relación al patrimonio técnico el VER fue equivalente al 9.01%, 3.76 p.p. menos que el observado cinco semanas atrás (Gráfica 67).

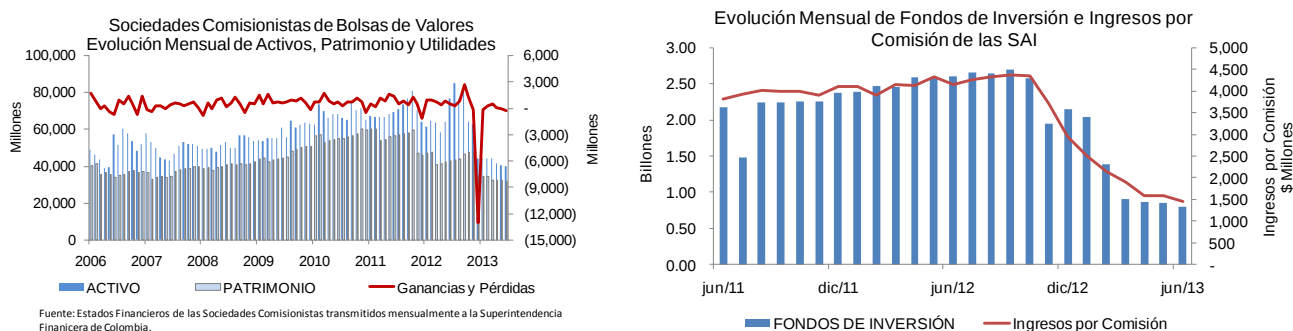
En cuanto al patrimonio total, aumentó en 3.85% en relación con junio del año pasado, situándose en \$0.83 b. Lo anterior, especialmente por el aumento del valor neto del capital social

en 17.31%, de la prima en colocación de acciones que lo hizo en 16.80%, así como del incremento ya mencionado en las utilidades del ejercicio (81.01% real).

## Sociedades Administradoras de Inversión

Las Sociedades Administradoras de Inversión registraron al final de junio ganancias por \$137 m, nivel menor en un 96.78% al observado doce meses atrás. De manera similar sus ingresos operacionales disminuyeron en 57.00% real, situándose en \$11.329 m en junio último, en especial por la baja del 55.64% real en las comisiones. Este menor valor en las comisiones recibidas tiene relación con el descenso observado en el patrimonio neto de los FIC administrados por estas entidades, el cual tuvo una caída del 69.78% frente a junio de 2012 (Gráfica 68).

**Gráfica 68**



Por su parte, los activos y el patrimonio total de estas administradoras se ubicaron en \$39.640 m y en 31.950 m, respectivamente, al cierre del primer semestre del año, con una reducción del 49.33% y 26.90%, en su orden, frente a igual corte del año pasado. Tal comportamiento a la baja en las principales cuentas del balance, y en los resultados de las Sociedades Administradoras de Inversión, tiene su explicación principalmente en el traspaso registrado desde enero anterior de los recursos de algunos FIC administrados por la Sociedad Administradora de Inversión Interbolsa S.A., hacia otro tipo de intermediarios, así como en la liquidación de las otras manejadas por dicha sociedad, procesos estos originados en la decisiones tomadas desde diciembre pasado por las respectivas asambleas de los inversionistas que conformaban tales carteras.

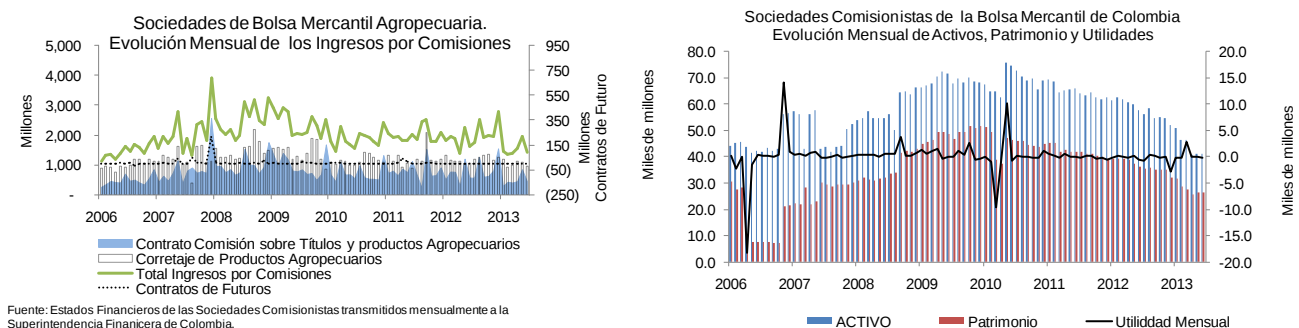
## Sociedades Comisionistas miembros de la Bolsa Mercantil de Colombia.

Las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron al corte de junio de 2013 un nivel de ganancias del orden de los \$2,150 m, luego de una pérdida \$543.00 m registrada un año atrás. En contraste, sus ingresos operacionales se redujeron en 18.81% real, siendo las entradas

por comisiones el rubro que mayormente contribuyó en tal comportamiento (-18.36%) y fueron equivalentes al 98.90% del total de este tipo de ingresos entre enero y junio del presente año.

Entre las comisiones, las correspondientes al corretaje de productos agropecuarios experimentaron una caída real del 10.32%, absorbiendo el 68.60% del total de las mismas en lo corrido a junio de 2013 (Gráfica 69). Esta alta proporción dentro del rubro de las comisiones, tiene relación con el peso del 95.30% que las operaciones de registro de facturas mantuvieron en el total de las transacciones reportadas en el primer semestre de la actual vigencia (\$7.71 b)<sup>42</sup> por estas sociedades.

**Gráfica 69**



Por su parte, las comisiones generadas por las transacciones efectuadas en el mercado abierto de la Bolsa Mercantil de Colombia (contratos sobre títulos y productos agropecuarios y los contratos de futuros), fueron equivalentes al 31.40% restante, mostrando una baja cercana a una tercera parte del valor reportado entre enero y junio del año anterior. El comportamiento de este tipo de ingresos tiene relación con el descenso de 62.23% real en el valor de tales operaciones efectuadas en la Bolsa Mercantil.

En cuanto al portafolio de inversiones de las firmas afiliadas a la Bolsa Mercantil, es de anotar que su valor se redujo a la mitad, en términos reales, en comparación con lo reportado doce meses atrás, con un peso del 22.83% dentro del total de los activos con corte a junio de 2013. Por su parte, la cuenta de deudores fue equivalente al 52.15% de los activos y reportó una caída real del 21.77% frente a los seis primeros meses del 2012. De esta manera, el total de los activos en junio se ubicaron en \$41,300 m, 30.13% real por debajo del valor registrado un año atrás.

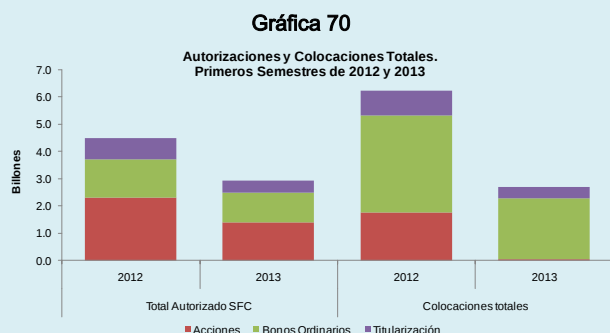
Por su parte, en el patrimonio total de estas comisionistas se reportó un caída del 29.33% real, situándose en \$26.260 m, afectado especialmente por las pérdidas de ejercicios anteriores que aumentaron en 1,25 veces (Gráfica 69).

<sup>42</sup> Fuente: Boletín diario: Bolsa Mercantil de Colombia. Publicado en: <http://www.bna.com.co>; Rueda 120 de junio 28 de 2013.

## Recuadro 2

### El Mercado Primario de Valores en el Primer Semestre de 2013

Durante el primer semestre de 2013 la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó a cinco empresas a realizar ofertas públicas en el mercado primario de valores por un monto total de \$2.9 b, correspondientes a tres emisiones de bonos ordinarios, a una de acciones preferenciales y a otra representada en titularizaciones. Este valor es en una tercera parte menor frente al total de las ofertas autorizadas en igual período del año anterior, en términos reales (Gráfica 70)<sup>43</sup>.



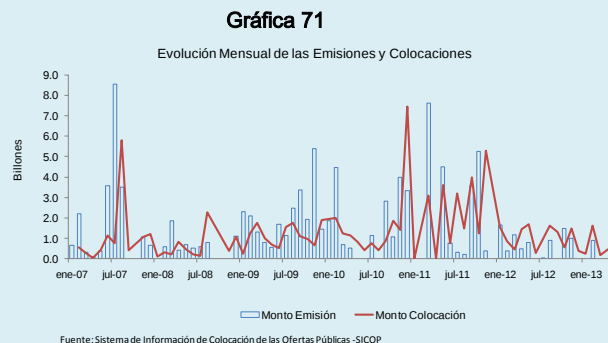
Del total autorizado en los seis primeros meses del 2013, se colocaron en el mercado \$1.2 b, correspondientes a tres de las emisiones aprobadas. Adicionalmente, en igual período, se reportaron colocaciones por \$1.5 b sobre emisiones autorizadas en años anteriores, con lo cual el total de colocaciones en el mercado primario de títulos ascendió a \$2.7 b durante el primer semestre de 2013. Esta última cifra es inferior en más de la mitad frente al total de las colocaciones realizadas entre enero y junio del 2012 (Gráfica 70).

Sobre las tres emisiones autorizadas en la primera mitad del 2013, que hasta ese momento se habían reportado al Sistema de Información de Colocaciones-SICOP, se evidenció que el total suscrito de las mismas en el

mercado primario fue equivalente al 90.63% del valor aprobado. Esta proporción es superior a la observada sobre las emisiones reportadas para igual período del año anterior, que hasta el último corte junio aparecían con el 81.13%.

Es de mencionar, que para las colocaciones logradas entre enero y junio (\$1.2 b), provenientes de las emisiones aprobadas en 2013, se registró una demanda en el mercado de 1.91 veces. Igual relación se observó para la demanda del total de las colocaciones efectuadas en este semestre, incluyendo las realizadas sobre emisiones de años anteriores.

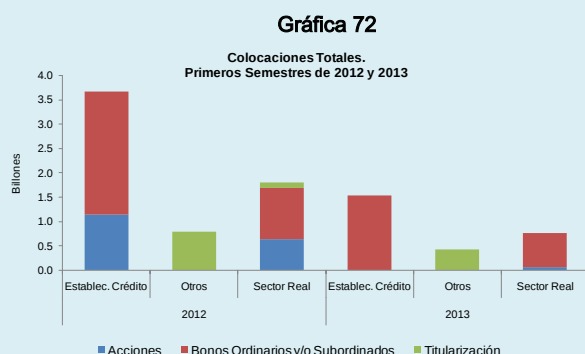
En cuanto a la evolución mensual de los montos de colocación primaria, reportados al Sistema de Información de Colocaciones de Ofertas Públicas-SICOP, así como de los montos de emisión respectivos, se evidencia una tendencia a la baja desde comienzos del 2012, la cual se refleja también en el comparativo semestral frente al año pasado. Efectivamente, se puede establecer que las emisiones reportadas a este sistema disminuyeron en 70.00%, frente a la primera mitad del 2012, y que las colocaciones totales en el mercado primario de títulos lo hicieron en 56.60% (Gráfica 71).



Sin embargo, es de señalar que la emisión y venta de títulos en el mercado primario continúa siendo un

<sup>43</sup> Ver "Ofertas Públicas Autorizadas Mercado Principal y Automáticas" en el Informe Estadístico Semanal. Ofertas públicas Autorizadas:  
<http://www.superfinanciera.gov.co/Economicos/Semanal/histor.htm>

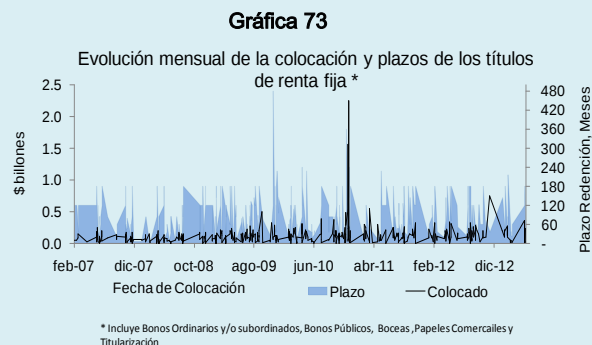
importante instrumento de financiamiento para los diferentes agentes del mercado. Efectivamente del valor total de los papeles colocados en 2013, el 56.42% correspondió a emisiones de los establecimientos de crédito, el 27.80% a títulos emitidos por empresas del sector real y el resto a papeles de otros emisores. Esta distribución fue similar para los seis primeros meses del 2012, cuando con los títulos de los establecimientos de crédito se efectuaron el 58.70% de las colocaciones en el mercado primario, con los emitidos por el sector real se logró el 28.76% de las mismas y el resto fue absorbido por los papeles de otros emisores (Gráfica 72).



Por especie, los papeles más importantes fueron los bonos ordinarios y/o subordinados que representaron el 82.26% del total de las colocaciones del primer semestre, participación mayor en 25 p.p. a la que presentaron en igual período del año anterior. Por su parte, las acciones fueron equivalentes tan solo al 1.95% de las suscripciones de títulos de la primera mitad del 2013, proporción que contrasta con el 28.20% observado entre enero y junio del año anterior (Gráfica 72).

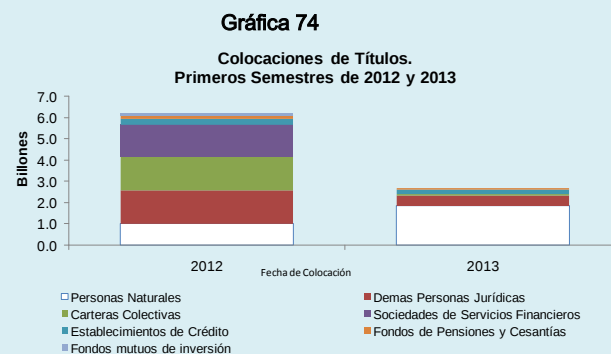
En cuanto a los plazos de redención del valor total de los títulos de renta fija colocados durante los seis primeros meses del 2013, fluctuaron alrededor de los 97 meses, valor mayor en catorce meses frente al total de los papeles vendidos en igual período del 2012 (Gráfica 73). Esta diferencia fue mayor en el caso de los bonos

ordinarios y/ o subordinados, cuyo plazo promedio (82.7 meses) fue superior en cerca de 17 meses con relación al promedio del primer semestre del año pasado.



Por tipo de colocador en el mercado primario de valores, continuaron destacándose las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores, quienes sirvieron de intermediarios para el 98.00% del total de las colocaciones realizadas entre enero y junio de 2013. El resto lo suscribieron directamente las entidades emisoras. En igual período del 2012, dichas entidades facilitaron el 74.68% de las colocaciones de papeles en este mercado y el excedente lo colocaron directamente los emisores de los títulos.

Finalmente, es importante resaltar que del monto total de las colocaciones de valores efectuadas en lo corrido del 2013, las personas naturales adquirieron el 68.40%, mientras que en igual periodo del año anterior esta participación fue de 16.36% (Gráfica 74).



### III. MERCADOS

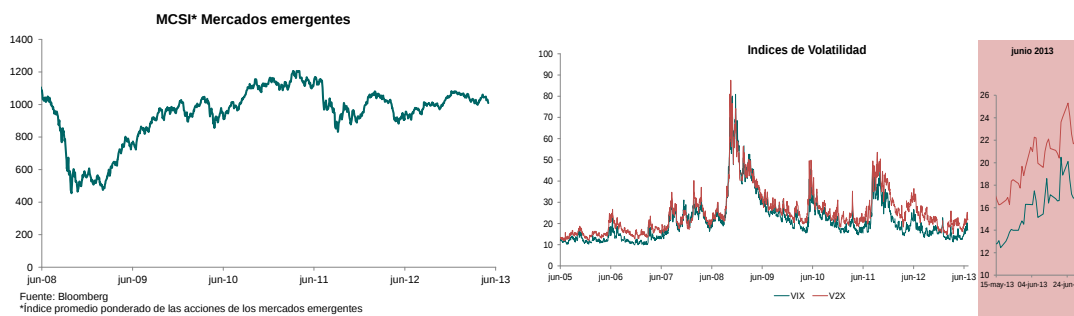
#### Entorno macroeconómico

El panorama económico internacional estuvo marcado por una gran volatilidad de los mercados financieros internacionales a final del primer semestre de 2013. A pesar de esto los indicadores de confianza de Europa y Estados Unidos permanecieron estables y algunos presentaron mejorías leves. Por otro lado, Latinoamérica no estuvo exenta de la volatilidad de los mercados internacionales, lo que estuvo reflejado en caídas de los principales índices accionarios regionales. A nivel local, la actividad productiva presentó una desaceleración con un crecimiento cercano al 3% para el primer trimestre. El sector de construcción impulsó gran parte de este crecimiento, mientras que minas, manufacturas y el agro presentaron un comportamiento negativo. Por su parte, el desempleo en mayo fue el menor de la última década para el mes y la confianza del consumidor fue mayor que la registrada en el primer trimestre, aunque menor a la de un año atrás. De esta forma y bajo una inflación baja, el panorama de la actividad económica es positivo pero no tan bueno como en años anteriores.

#### Contexto internacional

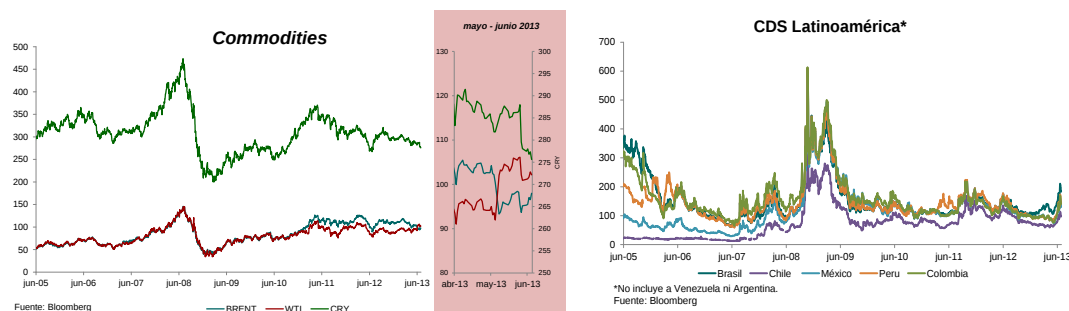
El anuncio de la reducción gradual de la compra de activos por parte de la Reserva Federal (FED) en la última semana de junio permitió disminuir la incertidumbre que había generado la expectativa de que este incentivo se deshabilitara inmediatamente. Los índices de volatilidad para Estados Unidos y Europa presentaron una tendencia al alza en la mayor parte de junio, la cual fue corregida parcialmente en la última semana de este mes, después de que fue conocido el anuncio de la FED. De esta forma, el VIX se incrementó en junio de 2013 en 2.33 puntos, al pasar de 14.53 a 16.86. De igual forma se registró un incremento de 2.95 puntos en el índice V2X de Europa. A su vez, el MCSI el cual mide el comportamiento de los mercados bursátiles de las economías emergentes, registró una disminución de 7.50%, mayor a la presentada en mayo (2.94%), y pasó de 1008.88 a 940.33 puntos entre mayo y junio.

Gráfica 75



Por su parte, los índices de confianza a nivel global señalaron estabilidad en las percepciones de los agentes frente a las condiciones económicas de Europa y una mejora con relación a la situación de Estados Unidos. En el caso de la zona euro en junio de 2013 este indicador se mantuvo en -18.8, mientras que la economía estadounidense presentó un mejor desempeño, al tener en cuenta que el índice de confianza de Michigan pasó de 82.7 a 84.7 entre mayo y junio de este año. En particular, en Colombia la confianza de los consumidores registró un aumento de 7.30 puntos entre mayo y junio al pasar de 20.10 a 27.40.

Gráfica 76



El aumento en la volatilidad y en la aversión al riesgo se reflejó igualmente en la percepción de riesgo de los países de Latinoamérica. De esta forma, se continuó observando un incremento en los *Credit Default Swaps* (CDS) de los países de la región. En Colombia los CDS a 5 años registraron durante junio de 2013 un incremento de 34.66 pb llegando a 141.33 pb. Este comportamiento también fue observado en los demás países de la zona. Por ejemplo, en Brasil las tasas de los CDS se incrementaron en 39 pb al pasar a 185 pb, mientras que en Chile aumentaron en 22 pb hasta 98 pb.

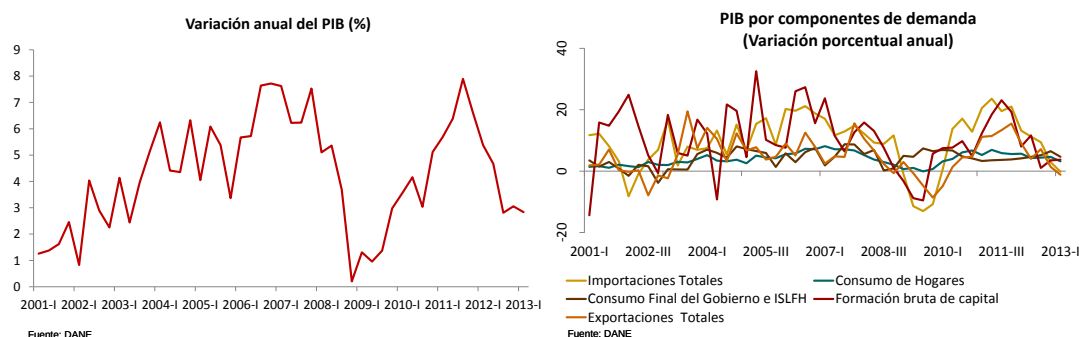
Con relación a los precios de las materias primas se observó una reducción en el precio de las mismas a excepción del precio del petróleo WTI. Al respecto, el WTI registró un aumento de USD 10.19 por barril como respuesta a una caída en las reservas de petróleo a principios del mes. Por su parte, el BRENT presentó una disminución de USD 2.40 por barril en el mes, siendo

consistente con el comportamiento de los demás precios de las materias primas observados a través del índice CRY<sup>44</sup>, que en general, mostraron una aceleración en el descenso que éste venía registrando en el mes inmediatamente anterior, al pasar de 281.85 a 275.62 puntos entre mayo y junio de 2013.

## Contexto local

El Producto Interno Bruto (PIB) creció 2.83% en el primer trimestre de 2013 con respecto a un año atrás. Esto representó una desaceleración comparado con el crecimiento de 5.37% que se registró en 2012 y de 3.05% del cuarto trimestre del año anterior. Por el lado de la demanda, el componente que presentó el mayor crecimiento fue el consumo del gobierno (4.64%), mientras el consumo de los hogares creció 3.18%, lo que representó un incremento de 3.46% del consumo total. Adicionalmente, la formación bruta de capital y las exportaciones netas presentaron una variación de 3.71% y -1.66%, respectivamente. En cuanto a estas últimas, acumularon un saldo negativo de \$11.30 b de pesos en el primer trimestre, comportamiento explicado por una caída de las exportaciones de 1.19% comparado con una leve caída de 0.19% de las importaciones con respecto al primer trimestre de 2012. Las exportaciones no registraban un decrecimiento desde principios de 2010, mientras que las importaciones desde finales de 2009.

**Gráfica 77**

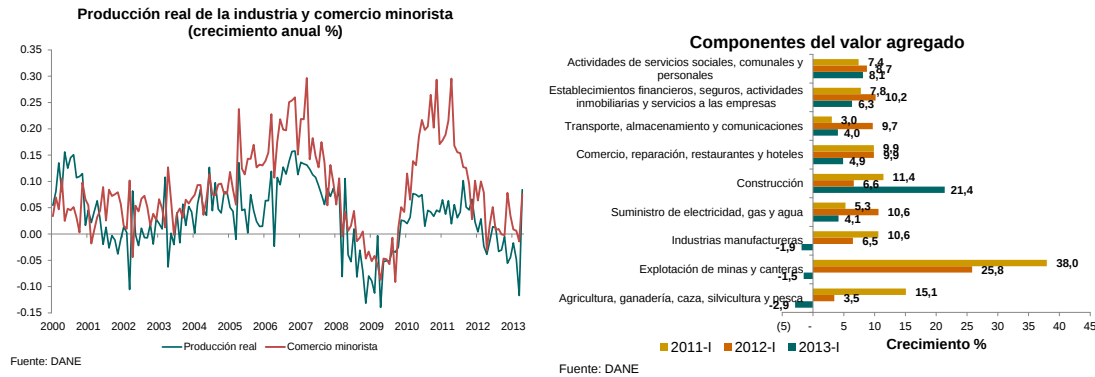


Por el lado de la oferta, el componente que más creció fue la construcción con 21.37% en el primer trimestre, en comparación al 6.62% de un año atrás. Este comportamiento fue liderado por el subsector de edificaciones con un crecimiento de 24.08%, mientras que el subsector de obras de ingeniería civil creció 18.29%. De otra parte, las ramas de manufacturas, minas y canteras y agropecuaria registraron caídas de 1.85%, 1.52% y 2.91%, respectivamente, y siguiendo el comportamiento que tuvieron a finales de 2012. En cuanto a las actividades de servicios sociales,

<sup>44</sup> Índice calculado a partir de un promedio aritmético del precio de los futuros de las materias primas.

financieras, transporte, comercio y servicios públicos presentaron crecimientos de 8.10%, 6.32%, 4.04%, 4.89% y 4.14% en su orden, los cuales fueron menores a los registrados un año atrás. Es de destacar que minas y canteras perdió el dinamismo que había presentado debido a menores cotizaciones del precio del oro, carbón y níquel y a las huelgas de principio de año<sup>45</sup>.

Gráfica 78



En abril el comercio minorista repuntó al crecer 5.69%, lo que representó una recuperación con respecto al -2.96% de un año atrás. En efecto, en lo corrido del año las ventas reales del comercio minorista crecieron 2.05%, lo que contrasta con un crecimiento tenue de 0.91% hasta marzo. Por otro lado, la tendencia negativa de la producción real de la industria tuvo un punto de quiebre en abril con un crecimiento anual de 8.41%, el mayor crecimiento desde agosto de 2011. En este mes solamente 12 sectores de un total de 43 presentaron variaciones anuales negativas, lo que contrasta con 22 sectores en enero.

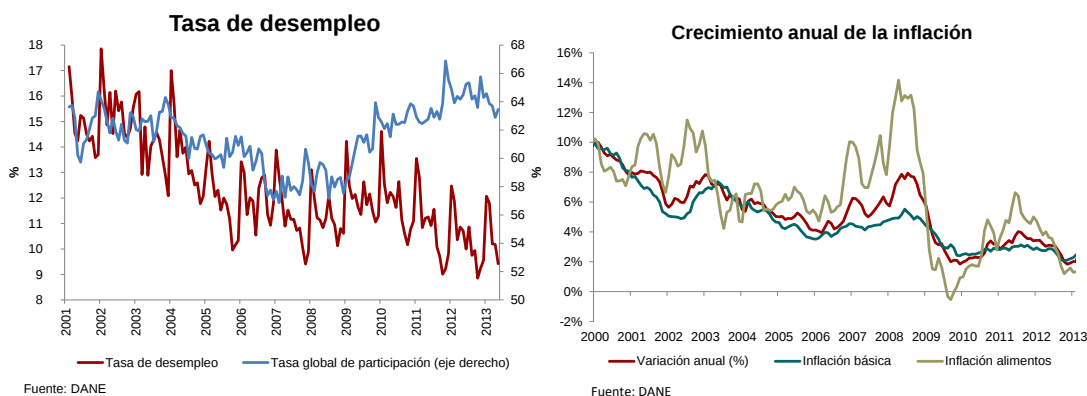
En cuanto al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 9.42% en mayo, lo que representó 1.29 puntos porcentuales menos que en mayo de 2012. Esta reducción del desempleo fue lograda por una disminución de 0.41% en la tasa global de participación, que pasó de 65.25% a 64.84%, y de un creación de 477,390 de puestos de trabajo. Por otro lado, la tasa promedio de desempleo de los últimos doce meses fue de 10.16%, apenas 0.39% menor a la tasa registrada en mayo de 2012. En el trimestre móvil marzo-mayo, las actividades que más generaron puestos de trabajo con respecto a 2012 fueron comercio, hoteles y restaurantes y actividades inmobiliarias con 283,491 y 131,438 puestos de trabajo creados, respectivamente. A nivel territorial, Quibdó, Popayán y Cúcuta fueron las ciudades con mayores tasas de desempleo con 19.40%, 17.39% y 16.64%, respectivamente. De otra parte, Barranquilla, Bogotá D.C. y Bucaramanga fueron las

<sup>45</sup> Sistema de información minero colombiano.

ciudades con las menores tasas de desocupación con 7.93%, 8.65% y 10.19%, respectivamente.

En junio el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.23%, mayor en 0.15 pp a la de un año atrás y un crecimiento anual de 2.16%, ubicándose ligeramente encima del límite inferior del rango meta del Banco de la República (BR) y 0.16% por encima del dato de principios de año. La inflación básica (no incluye alimentos, servicios públicos ni combustibles) fue de 2.48%, mientras que la inflación de alimentos terminó en 1.34% para los últimos doce meses. Por otra parte, la inflación de los bienes transables fue de 1.10% y la de no transables de 3.78%, 0.09 pp y 0.14 pp superior a la de un año atrás, respectivamente.

**Gráfica 79**



En junio el Índice de Precios del Productor (IPP) registró un incremento de 0.23%, 1.89 pp mayor al registrado en junio del año pasado, con lo cual presentó un crecimiento de 0.60% para el semestre y de 0.10% para el último trimestre. En el segundo trimestre, solamente los precios de la industria manufacturera registraron incrementos de 0.54%, mientras que agricultura, pesca y minería disminuyeron en 0.10%, 1.84% y 5.05%, respectivamente. Por otra parte, los bienes que se destinaron a consumo intermedio y materiales de construcción tuvieron variaciones de -0.14% y -0.04%. Entretanto, aquellos destinados al consumo final y formación de capital presentaron incrementos de 0.27% y 1.74%, en su orden, durante el trimestre<sup>46</sup>.

En junio el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en 27.40%, lo que fue mayor en 7.30% respecto a abril y 6.80% respecto a un año atrás<sup>47</sup>. En efecto, el ICC se ubicó por encima del promedio del primer trimestre equivalente a 17.60%. En Barranquilla y Cali se presentó una disminución de la confianza del consumidor entre mayo y junio, mientras que Bogotá y Medellín

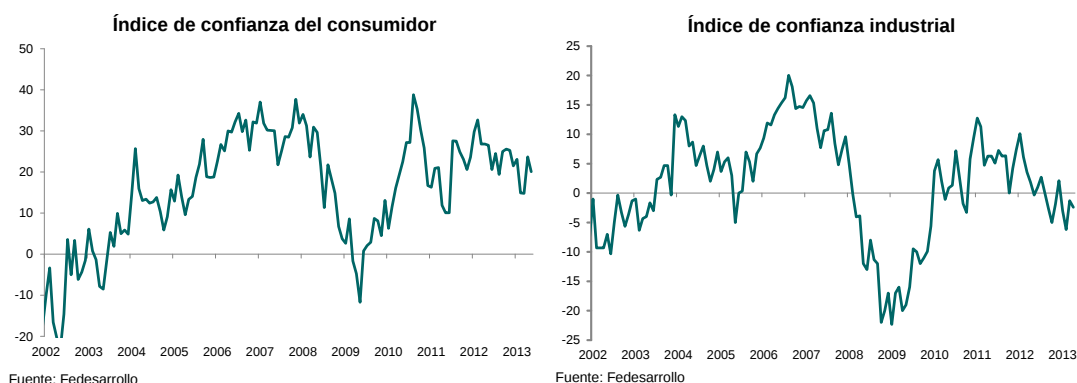
<sup>46</sup> DANE

<sup>47</sup> Cifras tomadas de la encuesta de opinión al consumidor (EOC) de junio. Fedesarrollo.

presentaron mejoras. Para el mismo período, el ICC mejoró en los niveles socioeconómicos medio y bajo, contrario al comportamiento observado para el nivel alto y medio que disminuyó alrededor de 2 puntos. Por otra parte, la disposición a comprar vivienda pasó de 30.00% a 35.00%, mientras la disposición a comprar automóvil aumentó de 10.80% a 15.10% entre mayo-junio.

Con respecto al comportamiento de abril de 2013, el índice de confianza industrial (ICI) disminuyó en 1.10 pp al llegar a -2.40% en mayo, menor en 4.20 pp al registrado en mayo de 2012. Esta reducción fue explicada principalmente por una disminución del volumen actual de pedidos y de las expectativas de producción para el próximo trimestre, a pesar de una disminución del nivel de inventarios. La confianza industrial se mantiene en niveles cercanos al promedio del primer trimestre (-2.37%).

**Gráfica 80**



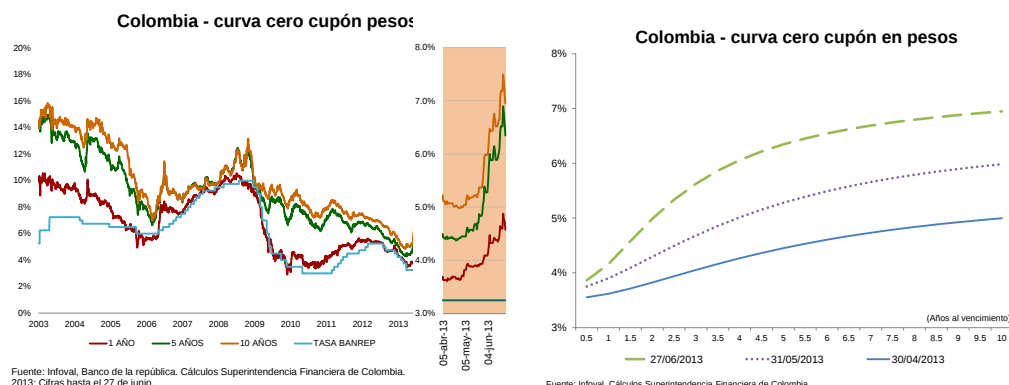
## Mercado de renta fija

En junio de 2013 continuó el nerviosismo de los mercados financieros que generó importantes volatilidades. Este comportamiento fue motivado por el anuncio de la Reserva Federal a finales de mayo sobre la posible disminución en el programa de estímulo monetario a través de la compra de activos. La expectativa de retiro de liquidez al mercado, siguió ocasionando a nivel global una recomposición de los portafolios de inversión.

Al finalizar el segundo trimestre, el mercado local registró una fuerte desvalorización en los títulos de deuda pública con un efecto significativo en el portafolio de inversiones de las entidades financieras, que acumularon pérdidas por valoración en sus balances. El empinamiento presentado en la curva cero cupón de los TES tasa fija amplió el diferencial de los rendimientos

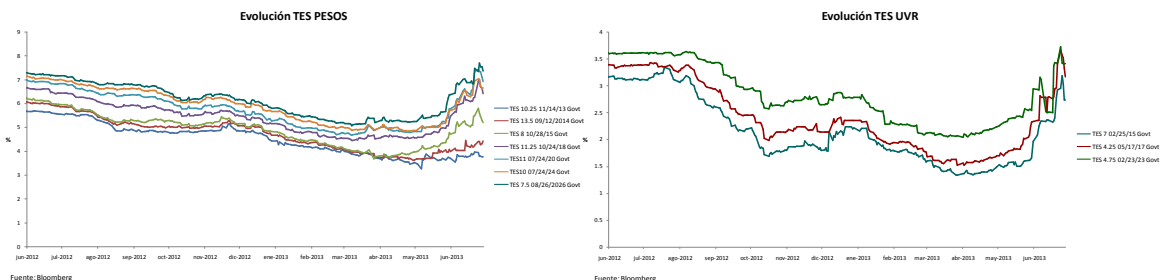
entre los títulos de largo plazo y los de corto plazo, contrastando con lo observado en el primer trimestre cuando las tasas de los títulos con mayor número de años al vencimiento se ubicaron en niveles cada vez más cercanos a los títulos de menor plazo. En efecto, mientras que el diferencial de las tasas entre corto y largo plazo registró a finales de marzo 1.57 pp, en junio este indicador llegó a un nivel de 3.18 pp.

**Gráfica 81**



Las principales variaciones se acentuaron en la parte media y larga de la curva, con marcados incrementos en las tasas de los títulos correspondientes a esos vencimientos. En junio, los TES denominados en pesos que registraron las mayores desvalorizaciones fueron las especies con vencimientos en el 2020, 2026 y 2018 con incrementos en sus tasas de 114.6 pb, 99.5 pb y 96.0 pb, respectivamente. Por su parte, los títulos de la parte corta de la curva también se vieron afectados en sus tasas ante la coyuntura internacional. Es así como los TES con vencimiento en noviembre de 2013, septiembre de 2014 y octubre de 2015 presentaron variaciones en su orden de 6.8 pb, 43.3 pb y 47.9 pb. Cabe resaltar que en los dos últimos meses del semestre, los títulos con vencimientos en agosto de 2026 y julio de 2020 acumularon alzas en sus tasas del orden de 213.0 pb y 208.7 pb, respectivamente.

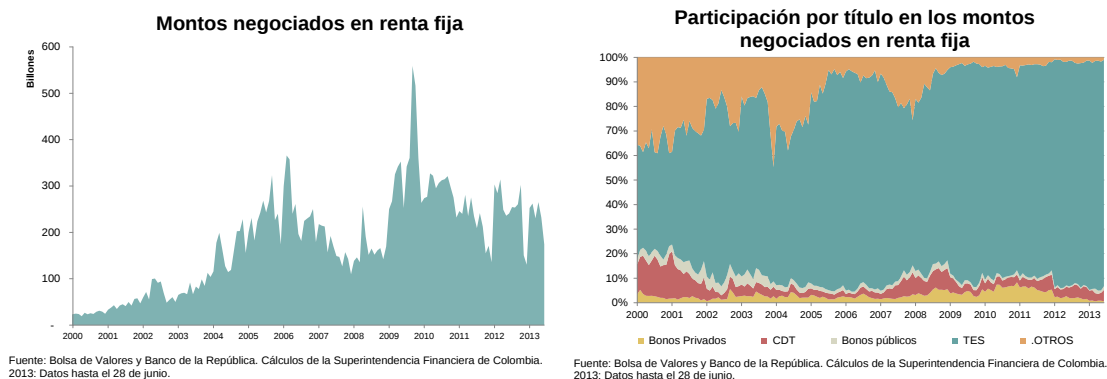
**Gráfica 82**



En cuanto a los TES denominados en UVR, las referencias con vencimientos en mayo de 2017, febrero de 2015 y febrero de 2023 se desvalorizaron en 83.1 pb, 77.5 pb y 47.6 pb, respectivamente. En los últimos dos meses el título que acumuló la mayor alza en su tasa (caída en el precio limpio) fue la especie con madurez en 2017, pasando de 1.7% a 3.17% (146.6 pb).

De otra parte, en junio se transaron \$174.18 b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del BR. De este total, el 92.28% fue en TES, 4.68% en CDT, 0.56% en bonos privados, 1.49% en bonos públicos, y el restante en otros títulos de deuda. Frente al mes anterior, se encontró que el total negociado disminuyó \$57.84 b. De igual forma, también se observó un descenso en el promedio diario de negociación, al ubicarse durante junio en \$9.89 b, valor menor a los registrados en mayo y abril (\$11.30 b y \$12.25 b, respectivamente).

**Gráfica 83**

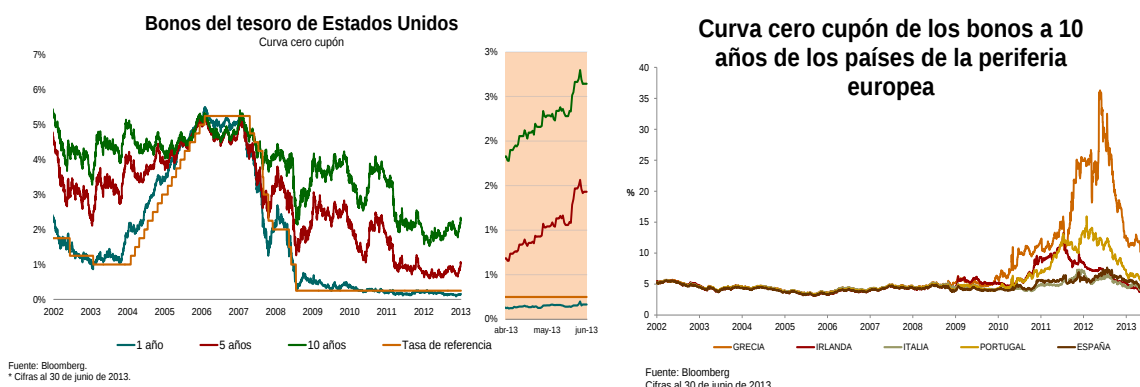


Respecto a la oferta de TES, de los \$23.00 b que están definidos como meta de colocación por subastas para el 2013, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) colocó en el primer semestre \$2.05 b en TES UVR, destacándose en junio la colocación de títulos con vencimiento en el 2033 por un valor de \$837.29 mm, monto equivalente al 40.85% del total de esta modalidad. Por su parte, en títulos denominados en pesos se colocaron \$6.76 b, de los cuales el 51.33% correspondió a la emisión con vencimiento en 2028 y el 32.54% en títulos con vencimiento en 2018. En junio no se registraron subastas de control monetario, las cuales en lo corrido del año acumularon \$8.02 b sobre títulos con vencimiento en 2013, 2014 y 2015.

A nivel internacional, la intención de reducir el ritmo de compra de activos por parte de la FED, dados los buenos resultados en los fundamentales económicos de Estados Unidos, continuó generando altas volatilidades en los mercados, inclusive en los de renta fija, provocando una ola de ventas a nivel mundial en la búsqueda de activos refugio para los portafolios de inversión. Los

bonos del tesoro estadounidense no han sido ajenos a esta cadena de nerviosismo en los mercados, teniendo en cuenta que durante el mes los títulos a 10 años presentaron importantes desvalorizaciones, de forma que sus tasas alcanzaron en la última semana su máximo nivel observado en lo corrido de 2013 (2.80%). Al 30 de junio, estos títulos situaron su tasa en 2.64%, lo que correspondió a un aumento de 36 pb frente al cierre del mes anterior (2.29%). Respecto a abril se observó un incremento de 82 pb.

**Gráfica 84**

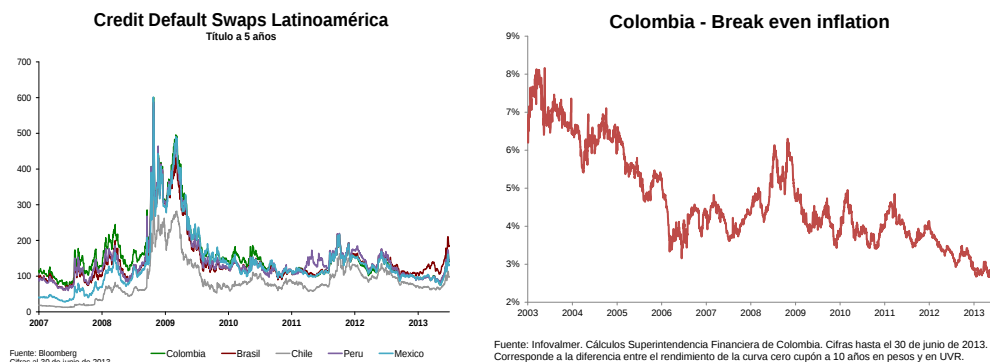


En los países de la zona euro, los bonos gubernamentales de referencia también registraron desvalorizaciones. En los casos de Grecia y Portugal sus rendimientos aumentaron en 1.00 pp y 0.69 pp, ubicándose en 10.98% y 6.45%, respectivamente. Por su parte, en Japón los débiles resultados de la actual política monetaria expansionista del Banco Central preocuparon a los mercados. A pesar que el dato del PIB para el primer trimestre del año fue mejor a lo esperado (4.1% vs 3.5%), el consumo no se reactivó como se tenía previsto y se presentó deflación. Este efecto, acompañado de la preocupación de los inversionistas por el tamaño de la deuda pública que alcanzó el país asiático (cercano al 200% del PIB), generó un deterioro en la dinámica del mercado de renta fija. Ante este panorama, en el último trimestre se presentó un aumento de 28 pb en la rentabilidad de los bonos japoneses a 10 años, los cuales pasaron de 0.57% en abril a 0.85% al cierre de junio.

En América Latina, los ajustes de las economías avanzadas ocasionaron salidas importantes de capital afectando los mercados, al registrarse importantes desvalorizaciones de la deuda pública e incrementos en la percepción de riesgo de estos países. Se observó un aumento en las tasas de los CDS a 5 años, en donde Brasil fue el país que registró la mayor alza en este indicador con un aumento de 39 pb al ubicarlo al cierre de junio en 185 pb. Este comportamiento fue seguido por Perú y Colombia con incrementos de 37 pb al establecer sus CDS en 145 pb y 141 pb,

respectivamente. Por su parte, Chile que es el país en la región con el menor CDS, también registró un aumento en la prima de riesgo durante el mes, al pasar de 77 pb a 98 pb.

**Gráfica 85**



## Mercado monetario

A lo largo del primer semestre del año la tasa de interés de referencia pasó de 4.25% a 3.25%, tras un recorte en enero y febrero de 25 pb y de 50 pb en marzo. Las decisiones tomadas por la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) para justificar el nivel actual de la tasa, se sustentan en el comportamiento económico de Europa y Estados Unidos principalmente, junto con la desaceleración que mostró el crecimiento económico local en el primer trimestre.

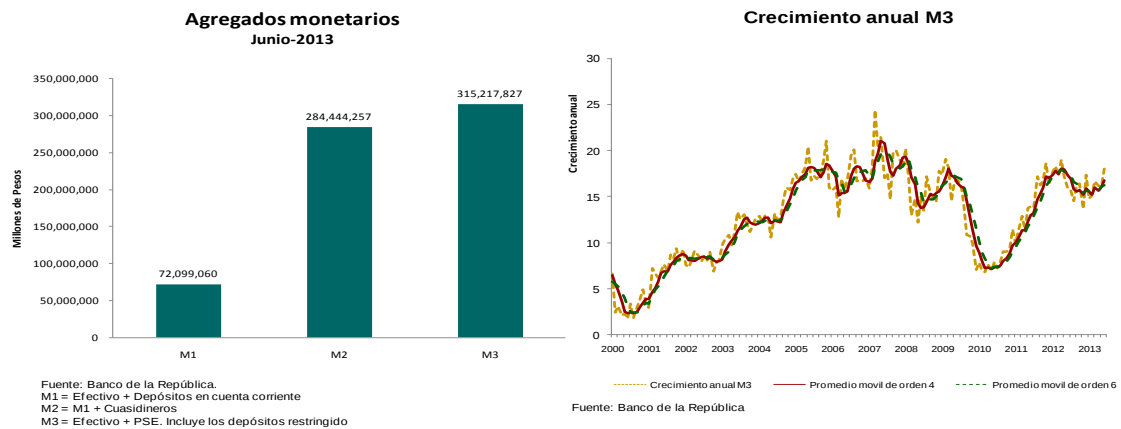
Con relación a la oferta monetaria, sus agregados presentaron un comportamiento mixto. Por una parte, la base monetaria<sup>48</sup> disminuyó en \$2.88 b comparado con diciembre del 2012, al cerrar junio en \$ 53.59 b. En contraste, los pasivos sujetos a encaje (PSE)<sup>49</sup> aumentaron en \$17.19 b al finalizar en el primer semestre del año en \$282.96 b, contribuyendo al crecimiento del dinero en sentido amplio (M3)<sup>50</sup>.

<sup>48</sup> Base monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria.

<sup>49</sup> PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas.

<sup>50</sup> Los PSE representan el 89.77% de M3, seguidos por el efectivo con el 10.23%.

**Gráfica 86**



En línea con lo anterior, en junio se evidenció un aumento de \$950.43 mm de la base monetaria con relación al mes inmediatamente anterior. Adicionalmente, los PSE mostraron un crecimiento mensual de \$6.38 b, que fue explicado por el aumento de los depósitos en cuenta corriente (\$3.82 b), los cuasidineros (\$1.49 b), los depósitos fiduciarios (\$ 1.03 b) y a la vista (\$300.27 mm). De otra parte, los bonos presentaron una disminución mensual de \$270.49 mm<sup>51</sup>.

De acuerdo con los saldos de expansión del Banco de la República, el promedio diario presentó una disminución de \$1.40 b frente al valor reportado en diciembre de 2012, al pasar de \$3.55 b a \$2.15 b. Mientras que, el promedio diario de los saldos de contracción ascendió a \$631.18 mm, monto superior en \$868.32 mm al cierre del año anterior. De esta forma, el promedio del saldo neto de expansión cerró en junio en \$1.52 b, inferior en \$ 1.80 b al dato registrado seis meses atrás<sup>52</sup>.

**Gráfica 87**



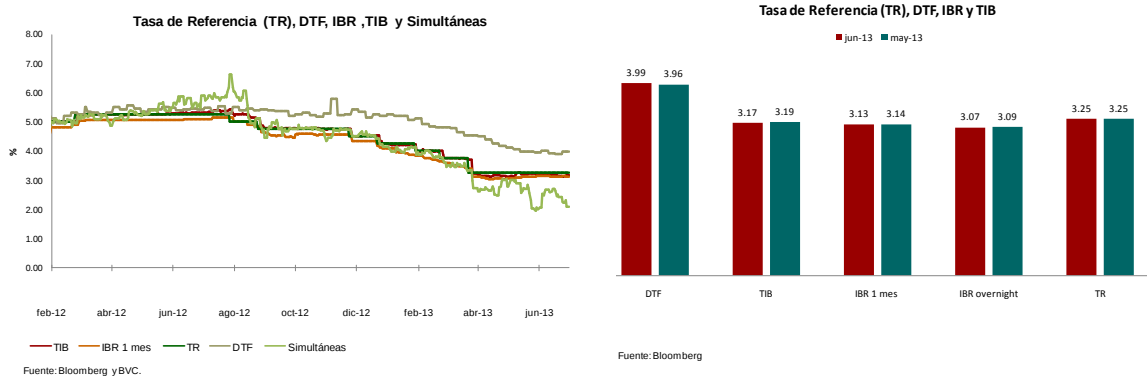
<sup>51</sup> Datos tomados del Banco de la República. Agregados monetarios y crediticios al 28 de junio de 2013.

<sup>52</sup> Tomado del Banco de la República, Series estadísticas. Saldo de OMAS de contracción y expansión monetaria diaria.

Durante el semestre, las tasas de interés del mercado permanecieron en niveles cercanos a la tasa de referencia. En particular, la Tasa Interbancaria (TIB) cerró junio en 3.17%, 110 pb por debajo de la tasa registrada al cierre del año anterior. De la misma, el Indicador Bancario de Referencia (IBR) para plazo de un mes, el IBR overnight y la DTF disminuyeron 0.97 pb, 103 pb y 128 pb, respectivamente, cerrando en 3.13%, 3.07% y 3.99% en su orden.

Respecto a mayo, el IBR para plazo de un mes presentó una leve disminución de 1pb, mientras que la TIB y el IBR overnight mostraron un descenso de 2 pb. Por el contrario, la DTF aumentó en 3 pb al pasar de 3.96% a 3.99%. Las tasas anteriormente mencionadas se ubicaron por debajo de la tasa de referencia del BR a excepción de la DTF, la cual cerró 74 pb por encima.

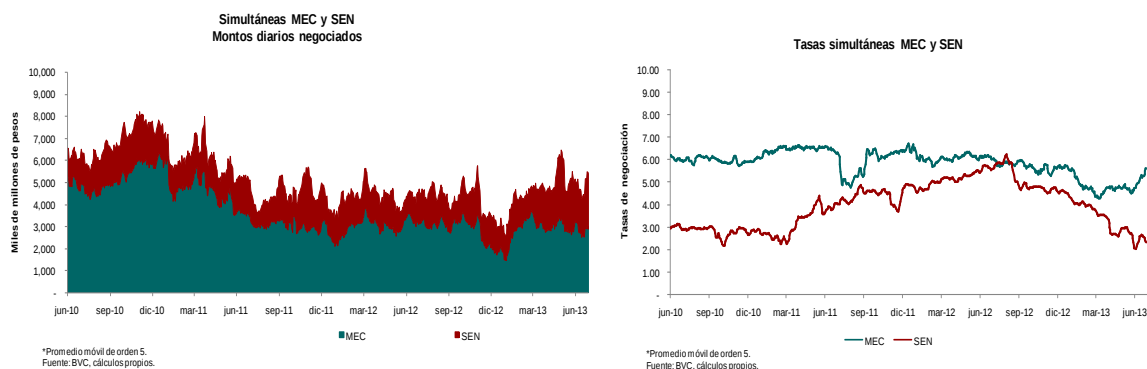
**Gráfica 88**



En cuanto a las operaciones de corto plazo, el monto promedio diario negociado en el mes de las operaciones simultáneas<sup>53</sup>, a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) y del Mercado Electrónico Colombiano (MEC), presentaron un aumento de 785.97 mm y 947.89 mm, respectivamente, frente al promedio diario reportado en diciembre de 2012. No obstante, durante el mes se observó una disminución de los montos negociados en las operaciones simultáneas en el SEN y en el MEC. Para el caso del primero, el promedio diario pasó de \$2.28 b a \$2.07 y para el segundo el descenso fue de \$2.91 b a \$2.81 b.

<sup>53</sup> Promedio móvil diario de orden 5.

Gráfica 89



En línea con lo anterior, las tasas de las simultáneas en el SEN presentaron un comportamiento a la baja, con un promedio diario que se ubicó en 2.45%, inferior en 20 pb frente al promedio reportado un mes atrás. Con relación a diciembre de 2012, el promedio diario de las tasas de simultáneas presentaron una disminución de 2.07 pp.

Respecto a las tasas de las simultáneas del MEC, el promedio diario pasó de 4.70% a 5.28% entre mayo y junio de 2013, registrando un aumento de 58 pb. Mientras que, al compararlo con el corte de diciembre de 2012, en donde la tasa promedio diaria cerró 5.65%, se evidenció una disminución de 37 pb.

A nivel internacional, el Banco Central Europeo continuó con su política monetaria expansiva para promover la actividad económica de la zona. En junio, la tasa de referencia se ubicó en 0.50%, tras un recorte de 25 pb realizado en mayo, manteniéndose en un nivel históricamente bajo. De otra parte, la FED mantuvo su programa de compra de activos en bonos de tesoro a largo plazo y títulos respaldados por hipotecas por USD 45.000 y USD 40.000 mensuales, respectivamente, aunque se prevé un recorte en los estímulos monetarios. Por su parte, su tasa de referencia continuó en 0.25%.

En el Reino Unido, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo invariable su tasa de referencia en 0.50%, al igual que su volumen de compra de activos (GBP 375.000) que fijó desde marzo de 2009. Por otra parte, en Asia, el Banco Central de Japón (BOJ) mantuvo sin cambios su política monetaria al dejar inalterada la tasa de referencia en torno al 0%, al mismo tiempo que espera doblar la base monetaria y alcanzar una inflación del 2% en un horizonte de dos años.

**Tabla 2. Tasas de referencia**

| Bancos centrales | variación año<br>corrido pb* | dic-12       | ene-13       | feb-13       | mar-13       | abr-13       | may-13       | jun-13       |
|------------------|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Brasil           | 75                           | 7.25%        | 7.25%        | 7.25%        | 7.25%        | 7.50%        | 8.00%        | 8.00%        |
| Chile            | 0                            | 5.00%        | 5.00%        | 5.00%        | 5.00%        | 5.00%        | 5.00%        | 5.00%        |
| <b>Colombia</b>  | <b>-100</b>                  | <b>4.25%</b> | <b>4.00%</b> | <b>3.75%</b> | <b>3.25%</b> | <b>3.25%</b> | <b>3.25%</b> | <b>3.25%</b> |
| China            | 0                            | 6.00%        | 6.00%        | 6.00%        | 6.00%        | 6.00%        | 6.00%        | 6.00%        |
| Estados Unidos   | 0                            | 0.25%        | 0.25%        | 0.25%        | 0.25%        | 0.25%        | 0.25%        | 0.25%        |
| Eurozona         | -25                          | 0.75%        | 0.75%        | 0.75%        | 0.75%        | 0.75%        | 0.50%        | 0.50%        |
| México           | -50                          | 4.50%        | 4.50%        | 4.50%        | 4.00%        | 4.00%        | 4.00%        | 4.00%        |
| Perú             | 0                            | 4.25%        | 4.25%        | 4.25%        | 4.25%        | 4.25%        | 4.25%        | 4.25%        |

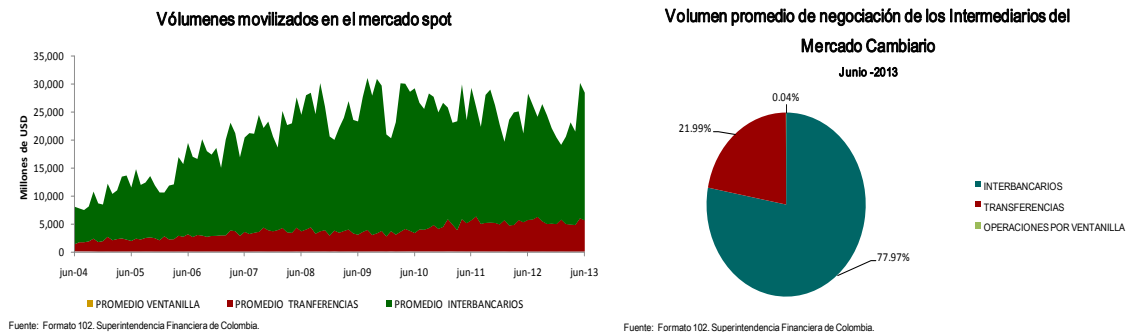
\*Puntos básicos  
Fuente: Bloomberg

A nivel regional, el Banco Central de Reserva del Perú decidió mantener la tasa de referencia en 4.25%, debido a que, la inflación se encuentra controlada y el ritmo de crecimiento de su economía se encuentra dentro del rango potencial. De igual manera, el Banco Central de Chile mantuvo sin cambios su tasa de política monetaria en 5.00%. De otra parte, para contener la inflación en Brasil, el Comité de Política Monetaria (Copom) incrementó en 50 pb la tasa Selic en mayo cerrando en 8.00% al corte del primer semestre de 2013.

## Mercado cambiario

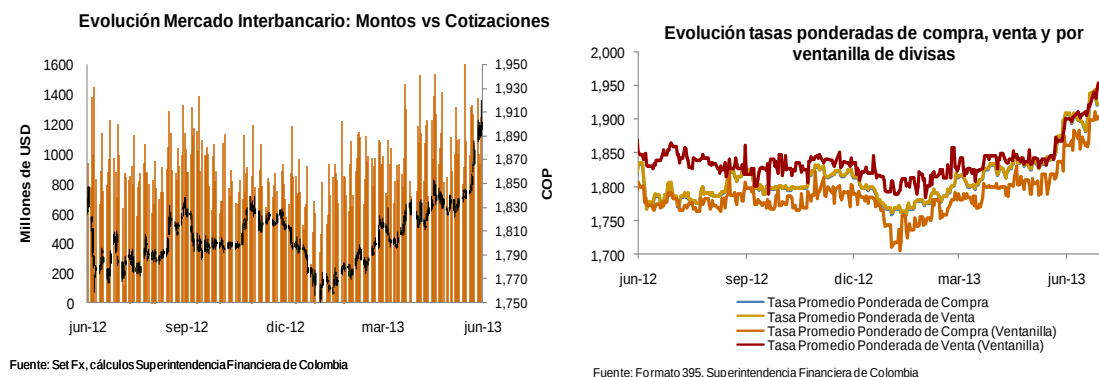
El peso colombiano acumuló una depreciación de 9.09% en el primer semestre del año, tras iniciar en enero \$1.768,23 y finalizar en junio de 2013 en \$1.929,00, fluctuando entre un nivel mínimo de \$1,758.45 y un máximo de \$1,942.97. En lo corrido de junio, la moneda local perdió terreno frente al dólar americano en 1.98%. La mayor participación en el volumen de negociación de los intermediarios del mercado cambiario se presentó en las operaciones interbancarias (77.97%), seguido por las transferencias (21.99%) y las operaciones por ventanilla (0.04%).

**Gráfica 90**



En particular, en el mercado interbancario se negoció en junio un promedio diario transado de USD 1,153.50 m, superior en 2.55% al promedio diario negociado en el mes anterior. En cuanto al margen de negociación, éste se ubicó en \$76.17 explicado por un mínimo y máximo de \$1,874.08 y \$1,950.25, respectivamente. Por su parte, las operaciones de transferencias reportaron un promedio diario de compra en \$1,872.06 y de venta en \$1,828.76.

**Gráfica 91**



Con respecto a la postura adoptada por el Banco de la República en su programa de compra de dólares a través del mecanismo de subastas diarias, en junio el emisor decidió disminuir en USD 500 m el monto aprobado, al pasar de USD 3.000 m entre febrero y mayo de 2013 a USD 2.500 m para los siguientes cuatro meses del año en curso. Durante el primer semestre, la subasta de compra directa reportó un promedio diario de USD 34.33 m, superior en USD 3.77 m comparado con el promedio diario registrado en junio (USD 30.56 m), mes en el cual el banco central compró USD 550 m. Con base a lo anterior, las reservas acumuladas en lo corrido del año finalizaron en USD 4,119.50 m.<sup>54</sup>

<sup>54</sup> Tomado del comunicado de prensa del Banco de la República del 8 de julio de 2013.

Por su parte, en junio el saldo negativo en la cuenta corriente (-USD 2,365.5 m) fue compensado por los movimientos netos de capital, los cuales ascendieron a USD 5,712.4 m, que permitió una variación en las reservas brutas de USD 3,346.9 m y un saldo de las reservas internacionales netas de USD 40,816.8 m. Con relación al año anterior, la cuenta corriente y el saldo de las reservas internacionales netas presentaron una mejoría de 44.31% y 19.12%, respectivamente, mientras que los movimientos netos de capital disminuyeron en 8.11%.

De manera desagregada, los movimientos netos de capital se vieron influenciados por la dinámica de la Inversión extranjera Neta (IEN) acumulada en el año, la cual ascendió a USD 10,657.1 m<sup>55</sup>, monto que aumentó en USD 701.0 m comparado con igual periodo del año anterior, y que se explicó por un crecimiento en la Inversión Extranjera de Portafolio en Colombia (IEP) y en la Inversión Colombiana en el Exterior (ICE) de USD 1,165.4 m y USD 115.6 m, respectivamente, y una caída en la Inversión Extranjera Directa (IED) de USD 579.9 m. Cabe mencionar que la IED ascendió a USD 8,750.1 m, del cual el 82.95% pertenece al renglón de petróleo, hidrocarburos y minería.

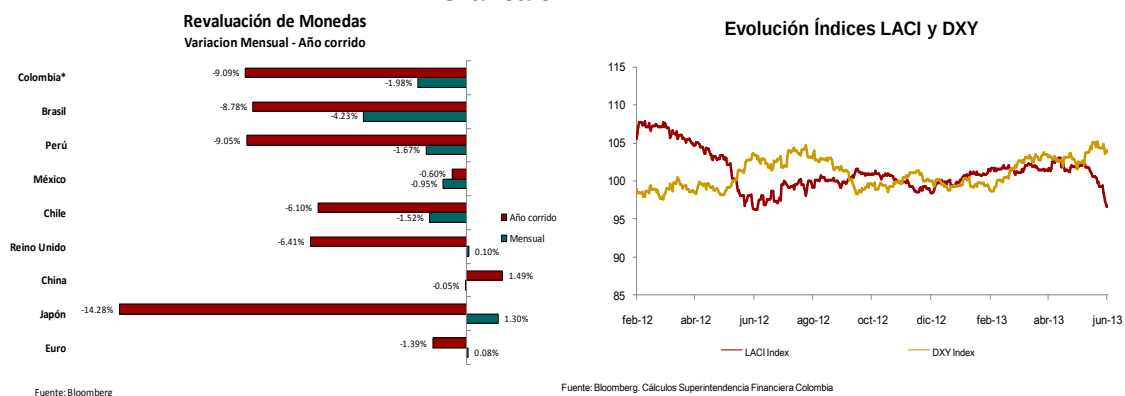
A nivel internacional, el dólar estadounidense se fortaleció frente a sus principales pares de monedas. Al corte de segundo trimestre del año, el euro cerró en USD/EUR 1.30 acumulando una depreciación de 1.39% para los primeros seis meses de 2013. Por su parte, el yen japonés presentó un importante debilitamiento de 14.28% en lo corrido del año y al cierre de junio la moneda nipona se ubicó en JPY/USD 99.14. Dicha tendencia obedeció en parte al incremento en la base monetaria, con el fin de reactivar la economía y a su vez alcanzar el objetivo de inflación del 2% para el 2015. Entretanto, la libre esterlina acumuló una depreciación en el año de 6.41% y durante el mes alcanzó una leve apreciación de 0.10% cerrando junio en USD/GBP 1.52.

En consecuencia, el índice DXY<sup>56</sup> se valorizó en 4.22% en lo corrido del año, síntoma que los inversionistas están retomando al dólar como activo refugio para sus portafolios, ante los actuales niveles de volatilidad presentados en el mercado a raíz del anuncio de la FED del posible recorte en los estímulos monetarios.

<sup>55</sup> Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 28 de junio de 2013.

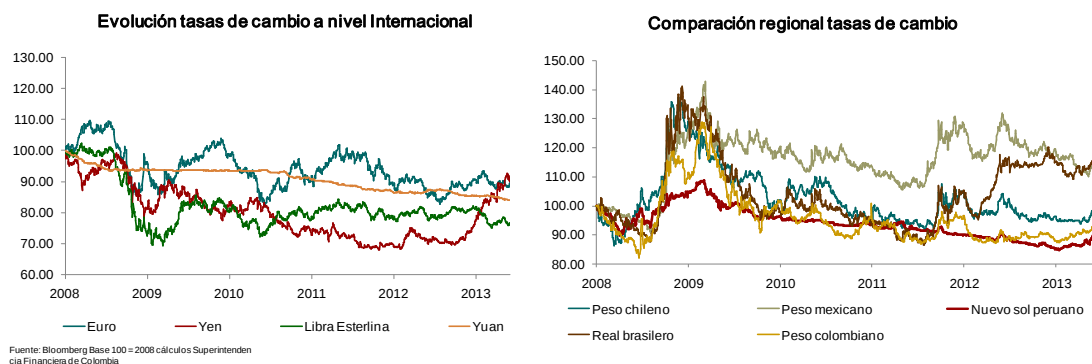
<sup>56</sup> El índice DXY (Dollar Index Spot) es el índice que recoge diariamente el comportamiento del dólar estadounidense frente a las seis principales divisas del mundo: el euro (57.6%), el yen japonés (13.6%), la libra inglesa (11.9%), el dólar canadiense (9.1%), la corona sueca (4.2%) y el franco suizo (3.6%). Un aumento del DXY implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

Gráfica 92



A nivel regional, el índice LACI<sup>57</sup> se debilitó en 5.71% respecto al mismo periodo del año anterior. Durante el año las principales monedas latinoamericanas que presentaron las mayores desvalorizaciones frente al dólar fueron sol peruano, el real brasileño y el peso chileno al registrar depreciaciones de 9.05%, 8.78% y 6.10%, respectivamente, en línea con el comportamiento global de las monedas.

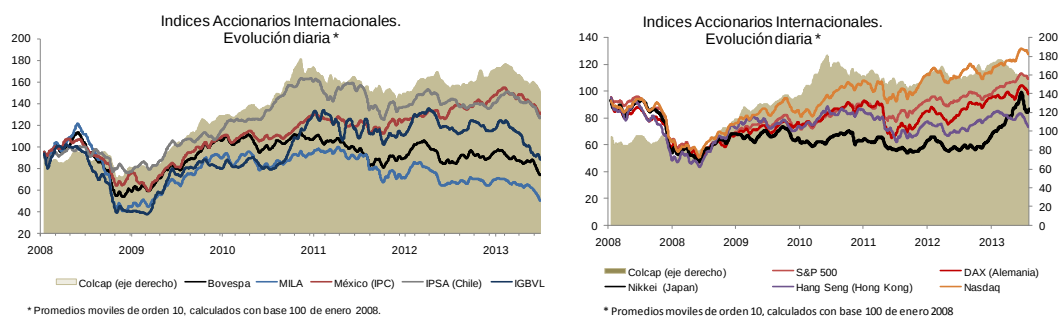
Gráfica 93



<sup>57</sup> El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileño (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%) y peso colombiano (7%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

Durante el primer semestre los precios de las acciones en Colombia registraron una caída del 11.84% y del 12.83%, medidos por la variación de sus principales índices accionarios (Colcap e IGBC). La trayectoria a la baja que traen estos índices desde la última semana de enero continuó en junio cuando disminuyeron en 3.03% y en 3.92%, respectivamente. Esta tendencia en el mercado local durante la primera parte del 2013 es similar a la observada en los indicadores de precios de los principales plazas de la región latinoamericana, donde el Bovespa del Brasil cayó en 22.14% en lo corrido del año y en 11.31% durante junio. En igual sentido se comportó el IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima con una baja de casi una cuarta parte respecto a su nivel de diciembre pasado y de un 3.12% frente al cierre de mayo. Por su parte las bolsas de valores de Santiago de Chile y de México presentaron variaciones un poco más moderadas: -6.32% y -7.05%, respectivamente, para el semestre, así como en su evolución mensual: -3.86% y -2.32%, en su turno (Gráfica 94).

**Gráfica 94**



La baja en los precios de las acciones registrada en junio, y la mayor volatilidad observada, se explicó principalmente por los anuncios de la FED que podría empezar a reducir, antes del final de 2013, el programa de compra de activos (QE3) en el mercado americano, mediante el cual ha venido expandiendo la oferta monetaria a un ritmo de USD 85.000 m mensuales.

Dicho anuncio explicó en gran medida la baja observada en los índices accionarios del mercado estadounidense desde la penúltima semana de mayo, revirtiendo la tendencia al alza que traían desde noviembre de 2012. Este comportamiento llevó a que el Dow Jones, Standard & Poor's y Nasdaq registraran al final de junio una reducción promedio del 1.46% con relación a su nivel de 30 días atrás, aunque conservando un alza promedio del 13.04% frente al cierre del 2012. Tal incertidumbre sobre un próximo cambio en la política monetaria de EEUU, contribuyó también a una disminución promedio del 5.13% de los índices bursátiles

de Alemania y Reino Unido (DAX y FTSE 100, respectivamente) en junio, aunque para lo corrido del año reportaron un alza promedio del 4.97%.

En Asia, el índice Nikkei de Japón se redujo en 0.71% durante junio, pero registró un aumento del 31.57% para el primer semestre, respondiendo favorablemente a los programas de flexibilización monetaria y mayor gasto público que viene impulsando el gobierno. Por su parte, los precios de las acciones en el mercado chino, medidos por el índice Hang Seng, bajaron en 7.10% en este mes y en 8.18% para lo corrido del año, debido a la desaceleración que experimentó en los últimos trimestres la actividad económica en China, lo cual también impactó negativamente el nivel de precios en el mercado internacional de *commodities*. A este último comportamiento de las acciones contribuyó el descenso del Purchasing Managers Index (PMI) de China que se ubicó en 48.3, situándose por segundo mes consecutivo por debajo de su nivel de contracción (50 puntos).

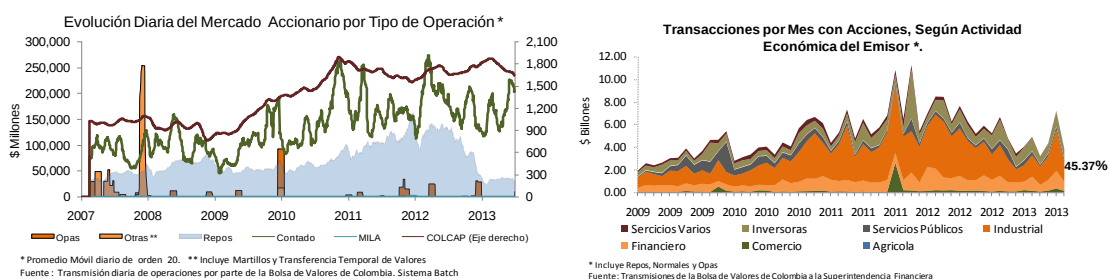
Es de mencionar que la reducción observada en los principales índices accionarios del área latinoamericana también estuvo relacionada con la disminución en los flujos provenientes de sus exportaciones más representativas, en especial las de productos básicos, cuyos precios en el mercado internacional mostraron tendencia a la baja durante la mayor parte del primer semestre, afectados principalmente por el menor ritmo de la actividad económica en China. Para Colombia, este efecto fue evidente con la disminución en el precio internacional del petróleo, entre mediados de febrero y comienzos de mayo (-5.07%), la cual contribuyó a la tendencia descendente que mostraron algunas de las acciones del renglón petrolero en ese transcurso, así como a la reducción del Colcap (-7.84%)<sup>58</sup>.

El valor total de las transacciones con acciones realizadas en los seis primeros meses del 2013 en la Bolsa de Valores de Colombia fue de \$27.4 b, mostrando una reducción del 39.02% real frente a la cifra observada en igual período del 2012. De estas negociaciones, el 79.60% correspondió a operaciones de contado, el 14.50% a operaciones de recompra y el resto a democratizaciones. Es de mencionar que las negociaciones de contado ganaron 20 puntos porcentuales de participación en comparación con las efectuadas hasta junio del año anterior, gracias a una disminución similar en las operaciones de recompra.

<sup>58</sup> Para otros países, como Chile o Brasil, el comportamiento a la baja de sus principales índices accionarios (IPSA y Bovespa, respectivamente) durante el primer semestre de 2013 estuvo relacionado con la trayectoria en igual sentido observada en el precio internacional del cobre y en la cotización de los *commodities* durante igual período. Efectivamente, el promedio de 30 días de cada uno de estos índices cayó en 5.54% y 16.90% en la primera parte del año y los precios promedio de tales productos lo hicieron en 11.69% y 7.53%, respectivamente.

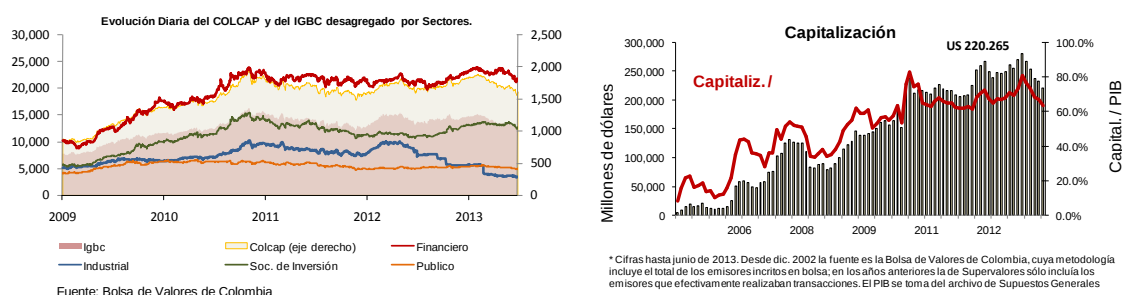
En cuanto a los promedios diarios de negociación de contado, mostraron tendencia al alza durante el primer semestre, ubicándose alrededor de los \$170.000 m en el mismo, y en \$205.000 m para junio, específicamente. Frente a la primera parte del 2012, el valor de este tipo de operaciones registró una baja del 18.17%. Por su parte, las transacciones promedio diarias de recompra con acciones se ubicaron alrededor de los \$33.000 m entre enero y junio, mostrando una mayor estabilidad en lo corrido del año, pero una baja de tres cuartas partes frente a igual período del año anterior (Gráfica 95).

**Gráfica 95**



Las operaciones con títulos emitidos por las sociedades industriales fueron equivalentes al 45.37% del valor total transado con acciones en los primeros seis meses de 2013. Dentro de las realizadas con los papeles de este sector, las correspondientes a títulos de los emisores de la actividad petrolera representaron el 68.06%, y estas últimas absorbieron el 30.90% del total de las operaciones reportadas hasta junio. A su turno, los papeles del sector financiero correspondieron al 21.66% del valor de las negociaciones de los seis meses en mención, participación muy similar a la registrada por las sociedades inversoras al interior de dicho valor (Gráfica 96).

**Gráfica 96**



Es de anotar que esta participación por sectores, dentro del total de las negociaciones, tuvo relación con la composición de la canasta de acciones con que se empezó a calcular el Índice

General de la Bolsa de Colombia para el trimestre comprendido entre mayo y julio de 2013. Efectivamente, las acciones pertenecientes a los emisores industriales pesaron el 44.11% en el IGBC, las del sector financiero el 20.42% y las correspondientes al sector de las sociedades inversoras el 23.83%. En particular, los títulos de renta variable emitidos por los emisores del renglón petrolero pesaron el 37.25% en la estructura de este indicador.

Los precios de las acciones del sector industrial en conjunto disminuyeron en 39.85% entre enero y junio de la actual vigencia, reducción muy superior a la observada en el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia en igual período (-12.83%). El comportamiento a la baja que siguieron mostrando las cotizaciones en bolsa de este tipo de títulos estuvo relacionado con la disminución registrada por la industria manufacturera desde el tercer trimestre de 2012, reportando tres períodos consecutivos de reducción anual<sup>59</sup>. En menor medida, los precios del conjunto de las entidades financieras, que participan en el IGBC, cayeron en 5.41% con relación a diciembre de 2012. Por su parte, el índice de precios de las sociedades de inversión bajó 3.49% frente al nivel registrado seis meses atrás.

El valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, al cierre de junio se ubicó en \$420.7 b, con una baja real del 14.56% frente al final de 2012. Con relación a junio de 2012, esta capitalización se redujo en 3.66% real. En dólares fue equivalente a USD 220.26 mm y representó el 63.40% del PIB estimado para el 2013.

Finalmente, en junio se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 175 operaciones, equivalentes a USD 2.5 m en transacciones, con una participación del 73,20% de la Bolsa de Valores de Santiago de Chile, seguida por la Bolsa de Valores de Lima con el 26.80%. Desde su puesta en funcionamiento, en el MILA se han efectuado 3.548 transacciones por un valor de USD 124.1 m, siendo los títulos provenientes del mercado chileno los más negociados (69.87%), seguidos por los papeles inscritos en la bolsa de Colombia (20.48%) y por los transados en la bolsa de Lima (9,65%)<sup>60</sup>.

<sup>59</sup> Fuente: DANE; Boletín de prensa N° 13, junio 20 de 2013.

<sup>60</sup> Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano. <http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, Julio de 2013; N° 21.

## IV. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS

**Tabla 3: Entidades vigiladas**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

| Tipo de Intermediario                                                    | Junio - 2013       |                    |                      |                   |                  |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|-------------------|------------------|
|                                                                          | Activo             | Inversiones        | Cartera <sup>2</sup> | Patrimonio        | Utilidades       |
| <b>SALDOS</b>                                                            |                    |                    |                      |                   |                  |
| <b>Establecimientos de Crédito (EC)</b>                                  | 401,759,692        | 77,833,182         | 265,016,308          | 55,260,811        | 3,989,585        |
| <b>Industria Aseguradora</b>                                             | 42,172,474         | 29,815,550         | 121,210              | 9,367,966         | 203,279          |
| <b>Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup></b> | 3,472,803          | 2,189,035          | 0                    | 2,657,528         | 160,361          |
| <b>Soc. Fiduciarias</b>                                                  | 2,009,672          | 1,054,568          | 0                    | 1,621,363         | 199,939          |
| <b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>                                      | 2,995,611          | 1,419,684          | 0                    | 858,310           | 55,493           |
| <b>Soc. Admin. de Fondos de Inversión</b>                                | 39,641             | 22,295             | 0                    | 31,950            | 137              |
| <b>Proveedores de Infraestructura</b>                                    | 1,467,474          | 284,173            | 0                    | 1,094,505         | 65,370           |
| <b>Instituciones Oficiales Especiales (IOE)</b>                          | 43,084,764         | 18,057,826         | 20,863,134           | 6,607,218         | 118,242          |
| <b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>                             | <b>497,002,129</b> | <b>130,676,313</b> | <b>N.A.</b>          | <b>77,499,652</b> | <b>4,792,408</b> |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>                                      |                    |                    |                      |                   |                  |
| <b>Establecimientos de Crédito (EC)</b>                                  | 16.3%              | 15.1%              | 15.8%                | 11.3%             | 74,363           |
| <b>Industria Aseguradora</b>                                             | 10.7%              | 9.0%               | -12.3%               | 6.8%              | -340,281         |
| <b>Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>3</sup></b> | 19.7%              | 19.5%              | -                    | 13.4%             | -63,572          |
| <b>Soc. Fiduciarias</b>                                                  | 1.2%               | 13.5%              | -                    | 8.3%              | 9,735            |
| <b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>                                      | -42.3%             | -50.5%             | -                    | -9.8%             | 18,617           |
| <b>Soc. Admin. de Fondos de Inversión</b>                                | -48.2%             | -47.8%             | -                    | -25.3%            | -4,029           |
| <b>Proveedores de Infraestructura</b>                                    | 8.0%               | -4.8%              | -                    | 7.9%              | -2,715           |
| <b>Instituciones Oficiales Especiales (IOE)</b>                          | 11.9%              | 11.0%              | 3.2%                 | 5.1%              | -88,486          |
| <b>TOTAL ENTIDADES VIGILADAS<sup>4</sup></b>                             | <b>14.6%</b>       | <b>11.5%</b>       | <b>N.A.</b>          | <b>9.9%</b>       | <b>(396,369)</b> |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

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

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

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

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

**Tabla 4: Fondos Administrados por entidades vigiladas**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

| Tipo de Intermediario                                     | Junio - 2013       |                    |                      |                    |                         |
|-----------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|-------------------------|
|                                                           | Activo             | Inversiones        | Cartera <sup>2</sup> | Patrimonio         | Utilidades <sup>3</sup> |
| <b>SALDOS</b>                                             |                    |                    |                      |                    |                         |
| Fondos de Pensiones Obligatorias                          | 125,318,047        | 120,942,273        | 0                    | 124,633,445        | -4,528,015              |
| Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)                     | 12,028,274         | 9,908,440          | 0                    | 11,413,151         | -348,577                |
| Fondos de Cesantías (FC)                                  | 7,649,684          | 5,847,672          | 0                    | 7,612,403          | -200,067                |
| Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias | 32,613,179         | 25,233,826         | 0                    | 31,922,369         | 201,425                 |
| Fiducias                                                  | 146,753,134        | 53,960,611         | 2,742,436            | 97,714,441         | -2,177,216              |
| Recursos de la Seguridad Social                           | 73,536,828         | 68,626,044         | 0                    | 70,071,236         | -885,851                |
| FPV admin. por Soc. Fiduciarias                           | 1,565,327          | 1,329,252          | 0                    | 1,555,496          | 14,580                  |
| FPV admin. por Soc. Aseguradoras                          | 185,374            | 151,794            | 0                    | 171,323            | -6,273                  |
| Fondos Mutuos de Inversión (FMI)                          | 753,508            | 562,625            | 0                    | 736,734            | -3,332                  |
| Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.           | 808,179            | 418,461            | 0                    | 803,590            | -46,225                 |
| Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV             | 8,493,261          | 6,119,043          | 0                    | 8,345,253          | 84,618                  |
| <b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>                         | <b>409,704,794</b> | <b>293,100,040</b> | <b>2,742,436</b>     | <b>354,979,442</b> | <b>(7,894,934)</b>      |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>                       |                    |                    |                      |                    |                         |
| Fondos de Pensiones Obligatorias                          | 12.3%              | 10.6%              | -                    | 11.8%              | -9,883,456              |
| Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)                     | 8.8%               | 8.9%               | -                    | 8.8%               | -734,470                |
| Fondos de Cesantías (FC)                                  | 9.0%               | 1.4%               | -                    | 8.9%               | -451,448                |
| Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias | 6.8%               | 18.3%              | -                    | 7.1%               | -528,051                |
| Fiducias                                                  | 26.0%              | 17.3%              | 49.8%                | 30.9%              | -4,193,489              |
| Recursos de la Seguridad Social                           | 14.6%              | 15.0%              | -                    | 15.4%              | -3,100,311              |
| FPV admin. por Soc. Fiduciarias                           | 10.2%              | 19.2%              | -                    | 10.0%              | -17,727                 |
| FPV admin. por Soc. Aseguradoras                          | 18.0%              | 5.7%               | -                    | 11.4%              | -13,024                 |
| Fondos Mutuos de Inversión (FMI)                          | 3.4%               | 2.0%               | -                    | 4.4%               | -23,635                 |
| Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.           | -70.2%             | -83.4%             | -                    | -69.1%             | -151,337                |
| Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV             | 3.6%               | -11.0%             | -                    | 3.5%               | -190,696                |
| <b>TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS</b>                         | <b>15.7%</b>       | <b>11.7%</b>       | <b>49.8%</b>         | <b>15.6%</b>       | <b>(19,287,644)</b>     |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

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

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

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

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

| Tipo de Intermediario                            | Junio - 2013       |                   |                      |                   |                  |
|--------------------------------------------------|--------------------|-------------------|----------------------|-------------------|------------------|
|                                                  | Activo             | Inversiones       | Cartera <sup>2</sup> | Patrimonio        | Utilidades       |
| <b>SALDOS</b>                                    |                    |                   |                      |                   |                  |
| Estab. Bancarios                                 | 365,286,065        | 69,156,676        | 247,139,623          | 47,373,096        | 3,451,149        |
| Corp. Financieras                                | 10,842,257         | 7,961,585         | 32,000               | 4,715,683         | 324,812          |
| Compañías de Financiamiento                      | 22,545,431         | 585,670           | 15,201,392           | 2,535,397         | 184,976          |
| Ent. Cooperativas de Carácter Financiero         | 2,499,096          | 96,382            | 2,169,658            | 450,310           | 23,899           |
| Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS) | 586,843            | 32,870            | 473,635              | 186,326           | 4,751            |
| <b>TOTAL</b>                                     | <b>401,759,692</b> | <b>77,833,182</b> | <b>265,016,308</b>   | <b>55,260,811</b> | <b>3,989,585</b> |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>              |                    |                   |                      |                   |                  |
| Estab. Bancarios                                 | 17.2%              | 17.6%             | 16.6%                | 10.6%             | 65,554           |
| Corp. Financieras                                | 2.8%               | -1.3%             | -                    | 20.5%             | 10,754           |
| Compañías de Financiamiento                      | 9.3%               | -2.0%             | 4.5%                 | 11.1%             | 211              |
| Ent. Cooperativas de Carácter Financiero         | 14.0%              | -20.0%            | 14.2%                | 11.2%             | -1,551           |
| Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS) | 23.0%              | 16.0%             | 23.0%                | 1.8%              | -605             |
| <b>TOTAL</b>                                     | <b>16.3%</b>       | <b>15.1%</b>      | <b>15.8%</b>         | <b>11.3%</b>      | <b>74,363</b>    |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

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

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

**Tabla 6: Industria aseguradora**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

| Tipo de Intermediario                  | Junio - 2013      |                   |                      |                  |                  |
|----------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------------|------------------|------------------|
|                                        | Activo            | Inversiones       | Cartera <sup>2</sup> | Patrimonio       | Utilidades       |
| <b>SALDOS</b>                          |                   |                   |                      |                  |                  |
| Soc. de Capitalización                 | 1,299,786         | 1,121,800         | 25,468               | 232,483          | -12,142          |
| Seguros Generales                      | 13,234,431        | 6,664,026         | 43,307               | 3,349,500        | 99,132           |
| Seguros de Vida                        | 26,693,131        | 21,680,279        | 50,612               | 5,441,701        | 79,879           |
| Coop. de Seguros                       | 540,854           | 320,408           | 1,823                | 134,161          | -653             |
| Corredores de Seguros y Reaseguradoras | 404,272           | 29,037            | 0                    | 210,121          | 37,063           |
| Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)  | 185,374           | 151,794           | 0                    | 171,323          | -6,273           |
| <b>TOTAL</b>                           | <b>42,357,847</b> | <b>29,967,344</b> | <b>121,210</b>       | <b>9,539,289</b> | <b>197,006</b>   |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>    |                   |                   |                      |                  |                  |
| Soc. de Capitalización                 | -14.1%            | -13.7%            | 3.4%                 | 0.5%             | -18,524          |
| Seguros Generales                      | 10.9%             | 11.0%             | -31.5%               | 6.8%             | -28,451          |
| Seguros de Vida                        | 12.2%             | 9.8%              | 5.2%                 | 6.9%             | -294,830         |
| Coop. de Seguros                       | 8.2%              | 14.8%             | -19.8%               | 3.5%             | -6,302           |
| Corredores de Seguros y Reaseguradoras | 14.7%             | 115.3%            | -                    | 15.7%            | 7,826            |
| Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)  | 18.0%             | 5.7%              | -                    | 11.4%            | -13,024          |
| <b>TOTAL</b>                           | <b>10.8%</b>      | <b>9.0%</b>       | <b>-12.3%</b>        | <b>6.9%</b>      | <b>(353,306)</b> |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

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

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

**Tabla 7: Fondos de pensiones y cesantías**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

| Tipo de Intermediario                                                          | Junio - 2013       |                    |          |                    |                         |
|--------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------|--------------------|-------------------------|
|                                                                                | Activo             | Inversiones        | Cartera  | Patrimonio         | Utilidades <sup>2</sup> |
| <b>SALDOS</b>                                                                  |                    |                    |          |                    |                         |
| <b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b> | <b>3,472,803</b>   | <b>2,189,035</b>   | <b>0</b> | <b>2,657,528</b>   | <b>160,361</b>          |
| Fondo de Pensiones Moderado                                                    | 107,736,777        | 104,344,000        | 0        | 107,128,214        | -4,189,810              |
| Fondo de Pensiones Conservador                                                 | 8,093,514          | 7,532,616          | 0        | 8,040,815          | -136,050                |
| Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo                                             | 1,185,752          | 1,112,484          | 0        | 1,183,458          | -43,843                 |
| Fondo Especial de Retiro Programado                                            | 8,302,005          | 7,953,174          | 0        | 8,280,958          | -158,312                |
| Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)                                          | 12,028,274         | 9,908,440          | 0        | 11,413,151         | -348,577                |
| Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)                                   | 5,124,758          | 4,940,064          | 0        | 5,106,211          | -237,490                |
| Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)                                   | 2,524,926          | 907,608            | 0        | 2,506,192          | 37,423                  |
| <b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>                                               | <b>144,996,005</b> | <b>136,698,386</b> | <b>0</b> | <b>143,658,999</b> | <b>(5,076,659)</b>      |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>                                            |                    |                    |          |                    |                         |
| <b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>3</sup></b> | <b>19.7%</b>       | <b>19.5%</b>       | <b>-</b> | <b>13.4%</b>       | <b>-63,572</b>          |
| Fondo de Pensiones Moderado                                                    | 10.3%              | 9.1%               | -        | 9.8%               | -8,975,879              |
| Fondo de Pensiones Conservador                                                 | 37.7%              | 31.1%              | -        | 37.0%              | -373,796                |
| Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo                                             | 23.5%              | 19.5%              | -        | 23.3%              | -93,963                 |
| Fondo Especial de Retiro Programado                                            | 16.1%              | 13.5%              | -        | 15.9%              | -439,818                |
| Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)                                          | 8.8%               | 8.9%               | -        | 8.8%               | -734,470                |
| Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)                                   | 5.5%               | 5.1%               | -        | 5.5%               | -442,592                |
| Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)                                   | 16.7%              | -15.0%             | -        | 16.4%              | -8,856                  |
| <b>TOTAL FONDOS</b>                                                            | <b>11.8%</b>       | <b>10.1%</b>       | <b>-</b> | <b>11.4%</b>       | <b>(11,069,374)</b>     |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

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

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

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

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

| Tipo de Intermediario                                     | Junio - 2013       |                    |                      |                    |                         |
|-----------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|-------------------------|
|                                                           | Activo             | Inversiones        | Cartera <sup>2</sup> | Patrimonio         | Utilidades <sup>3</sup> |
| <b>SALDOS</b>                                             |                    |                    |                      |                    |                         |
| <b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>                       | <b>2,009,672</b>   | <b>1,054,568</b>   | <b>0</b>             | <b>1,621,363</b>   | <b>199,939</b>          |
| Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias | 32,613,179         | 25,233,826         | 0                    | 31,922,369         | 201,425                 |
| Recursos de la Seguridad Social                           | 73,536,828         | 68,626,044         | 0                    | 70,071,236         | -885,851                |
| FPV admin. por Soc. Fiduciarias                           | 1,565,327          | 1,329,252          | 0                    | 1,555,496          | 14,580                  |
| Fiducias                                                  | 146,753,134        | 53,960,611         | 2,742,436            | 97,714,441         | -2,177,216              |
| <b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>                | <b>254,468,467</b> | <b>149,149,732</b> | <b>2,742,436</b>     | <b>201,263,543</b> | <b>(2,847,062)</b>      |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>                       |                    |                    |                      |                    |                         |
| <b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>                       | <b>1.2%</b>        | <b>13.5%</b>       | <b>-</b>             | <b>8.3%</b>        | <b>9,735</b>            |
| Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias | 6.8%               | 18.3%              | -                    | 7.1%               | -528,051                |
| Recursos de la Seguridad Social                           | 14.6%              | 15.0%              | -                    | 15.4%              | -3,100,311              |
| FPV admin. por Soc. Fiduciarias                           | 10.2%              | 19.2%              | -                    | 10.0%              | -17,727                 |
| Fiducias                                                  | 26.0%              | 17.3%              | 49.8%                | 30.9%              | -4,193,489              |
| <b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>                | <b>19.7%</b>       | <b>16.4%</b>       | <b>49.8%</b>         | <b>20.8%</b>       | <b>(7,839,577)</b>      |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

(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, fondos de inversión colectiva y recursos de la seguridad social; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

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

| Tipo de Intermediario                                | Junio - 2013      |                          |          |                  |                  |
|------------------------------------------------------|-------------------|--------------------------|----------|------------------|------------------|
|                                                      | Activo            | Inversiones <sup>2</sup> | Cartera  | Patrimonio       | Utilidades       |
| <b>SALDOS</b>                                        |                   |                          |          |                  |                  |
| Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores               | 2,954,310         | 1,403,328                | 0        | 832,050          | 53,342           |
| Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia | 41,300            | 16,356                   | 0        | 26,260           | 2,152            |
| Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)        | 39,641            | 22,295                   | 0        | 31,950           | 137              |
| <b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>    | <b>3,035,251</b>  | <b>1,441,978</b>         | <b>0</b> | <b>890,260</b>   | <b>55,631</b>    |
| Fondos Mutuos de Inversión (FMI)                     | 753,508           | 562,625                  | 0        | 736,734          | -3,332           |
| Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.      | 808,179           | 418,461                  | 0        | 803,590          | -46,225          |
| Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV        | 8,493,261         | 6,119,043                | 0        | 8,345,253        | 84,618           |
| <b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>         | <b>10,054,948</b> | <b>7,100,128</b>         | <b>0</b> | <b>9,885,578</b> | <b>35,061</b>    |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>                  |                   |                          |          |                  |                  |
| Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores               | -42.4%            | -51.1%                   | -        | -9.1%            | 15,923           |
| Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia | -28.6%            | 983.5%                   | -        | -27.8%           | 2,694            |
| Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)        | -48.2%            | -47.8%                   | -        | -25.3%           | -4,029           |
| <b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>    | <b>-42.4%</b>     | <b>-50.5%</b>            | <b>-</b> | <b>-10.5%</b>    | <b>14,588</b>    |
| Fondos Mutuos de Inversión (FMI)                     | 3.4%              | 2.0%                     | -        | 4.4%             | -23,635          |
| Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.      | -70.2%            | -83.4%                   | -        | -69.1%           | -151,337         |
| Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV        | 3.6%              | -11.0%                   | -        | 3.5%             | -190,696         |
| <b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>         | <b>-13.7%</b>     | <b>-28.7%</b>            | <b>-</b> | <b>-13.1%</b>    | <b>(365,668)</b> |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

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

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

**Tabla 10: Proveedores de infraestructura**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

| Tipo de Intermediario                                                                   | Junio - 2013     |                          |               |                  |                |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------------------|---------------|------------------|----------------|
|                                                                                         | Activo           | Inversiones <sup>2</sup> | Cartera       | Patrimonio       | Utilidades     |
| <b>SALDOS</b>                                                                           |                  |                          |               |                  |                |
| Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales            | 30,065           | 1,262                    | 0             | 22,474           | 465            |
| Almacenes Generales de Depósito (AGD)                                                   | 616,427          | 23,596                   | 114           | 511,045          | 25,376         |
| Administradores de sistemas de pago de bajo valor                                       | 464,401          | 117,053                  | 0             | 279,480          | 12,449         |
| Bolsa de Valores de Colombia (BVC)                                                      | 121,028          | 74,345                   | 0             | 98,676           | 12,766         |
| Cámara de Riesgo Central de Contraparte                                                 | 31,372           | 20,055                   | 0             | 29,789           | -46            |
| Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)                                                       | 54,262           | 9,419                    | 0             | 48,578           | -2,555         |
| Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia                                | 18,211           | 0                        | 0             | 17,140           | -680           |
| Calificadoras de Riesgo                                                                 | 12,696           | 38                       | 0             | 8,513            | 593            |
| Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)                                  | 83,664           | 34,154                   | 0             | 53,646           | 12,637         |
| Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)                                  | 6,984            | 2,728                    | 0             | 5,255            | 757            |
| Admin. de sistema transaccional de divisas                                              | 12,564           | 0                        | 0             | 7,758            | 2,638          |
| Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas                             | 4,363            | 1,523                    | 0             | 3,700            | 546            |
| Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores | 7,223            | 0                        | 0             | 5,975            | -46            |
| Proveedores de precios para valoración                                                  | 4,213            | 0                        | 0             | 2,478            | 471            |
| <b>TOTAL</b>                                                                            | <b>1,467,474</b> | <b>284,173</b>           | <b>114</b>    | <b>1,094,505</b> | <b>65,370</b>  |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b>                                                     |                  |                          |               |                  |                |
| Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales            | 9.0%             | 423.9%                   | -             | 0.4%             | 360            |
| Almacenes Generales de Depósito (AGD)                                                   | 6.1%             | -11.2%                   | -19.3%        | 9.6%             | 13,616         |
| Administradores de sistemas de pago de bajo valor                                       | 16.6%            | 3.1%                     | -             | 11.8%            | -8,303         |
| Bolsa de Valores de Colombia (BVC)                                                      | -2.0%            | -8.5%                    | -             | 0.9%             | -4,562         |
| Cámara de Riesgo Central de Contraparte                                                 | -1.5%            | 2.7%                     | -             | -0.2%            | -215           |
| Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)                                                       | 3.5%             | -50.3%                   | -             | -1.4%            | -3,349         |
| Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia *                              | -7.9%            | 0.0%                     | -             | 8.7%             | -330           |
| Calificadoras de Riesgo                                                                 | 24.7%            | -10.6%                   | -             | 55.3%            | 191            |
| Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)                                  | -0.8%            | -2.7%                    | -             | -2.9%            | -1,202         |
| Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)                                  | 5.0%             | 29.9%                    | -             | 3.7%             | -372           |
| Admin. de sistema transaccional de divisas                                              | 0.4%             | 0.0%                     | -             | -4.0%            | 271            |
| Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas                             | 3.0%             | 24.4%                    | -             | 4.3%             | -191           |
| Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores | 6.3%             | 0.0%                     | -             | 5.1%             | 901            |
| <b>TOTAL</b>                                                                            | <b>8.0%</b>      | <b>-4.8%</b>             | <b>-19.3%</b> | <b>7.9%</b>      | <b>(2,715)</b> |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

(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.

\* Frente a lo registrado en enero de 2012 se dio un incremento de 800% en las inversiones, que obedeció principalmente a la utilización de recursos que mantenían como activo disponible.

**Tabla 11: Instituciones oficiales especiales (IOE)**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

| Tipo de Intermediario               | Junio - 2013      |                   |                      |                  |                 |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------------|------------------|-----------------|
|                                     | Activo            | Inversiones       | Cartera <sup>2</sup> | Patrimonio       | Utilidades      |
| <b>SALDOS</b>                       |                   |                   |                      |                  |                 |
| Bancoldex                           | 5,730,315         | 1,082,978         | 4,308,777            | 1,375,957        | 39,729          |
| Findeter                            | 6,610,408         | 51,878            | 5,867,468            | 894,940          | 17,588          |
| FEN                                 | 410,369           | 341,890           | 140,536              | 388,626          | 16,645          |
| Finagro                             | 7,609,195         | 897,137           | 6,250,544            | 683,587          | 35,299          |
| Icetex                              | 26,239            | 21,878            | 0                    | 20,997           | 688             |
| Fonade                              | 2,159,915         | 1,289,000         | 764                  | 112,941          | -2,201          |
| Fogafin                             | 8,851,537         | 8,084,455         | 0                    | 438,237          | -9,334          |
| Fondo Nacional del Ahorro           | 5,693,610         | 1,070,853         | 4,142,556            | 2,053,089        | 10,120          |
| Fogacoop                            | 431,309           | 197,637           | 0                    | 64,632           | 7,061           |
| FNG                                 | 744,462           | 586,234           | 152,139              | 399,257          | 447             |
| Caja de Vivienda Militar            | 4,817,404         | 4,433,885         | 350                  | 174,954          | 2,199           |
| <b>TOTAL IOEs</b>                   | <b>43,084,764</b> | <b>18,057,826</b> | <b>20,863,134</b>    | <b>6,607,218</b> | <b>118,242</b>  |
| <b>VARIACIÓN ANUAL <sup>1</sup></b> |                   |                   |                      |                  |                 |
| Bancoldex                           | 0.3%              | 13.5%             | -6.2%                | -0.7%            | 1,937           |
| Findeter                            | 11.8%             | -43.7%            | 8.9%                 | 4.4%             | 6               |
| FEN                                 | 11.8%             | 15.2%             | -32.9%               | 12.8%            | -8,953          |
| Finagro                             | 8.0%              | 63.2%             | -1.5%                | 11.0%            | 9,917           |
| Icetex                              | -1.7%             | 6.5%              | -                    | 7.6%             | -71             |
| Fonade                              | 89.7%             | 44.8%             | -                    | 6.0%             | -8,963          |
| Fogafin                             | 16.5%             | 11.0%             | -                    | -0.5%            | -30,997         |
| Fondo Nacional del Ahorro           | 9.2%              | -19.0%            | 17.6%                | 5.3%             | -46,905         |
| Fogacoop                            | 11.1%             | -28.5%            | -                    | 8.7%             | 818             |
| FNG                                 | 17.0%             | 13.8%             | 0.2%                 | 14.6%            | -2,560          |
| Caja de Vivienda Militar            | 8.3%              | 8.8%              | -48.2%               | 9.1%             | -2,713          |
| <b>TOTAL IOEs</b>                   | <b>11.9%</b>      | <b>11.0%</b>      | <b>3.2%</b>          | <b>5.1%</b>      | <b>(88,486)</b> |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013. A la fecha de corte el corredor de seguros MULTINACIONAL no remitió información.

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

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

**Tabla 12: ROA y ROE de las entidades vigiladas**

| Tipo de Intermediario                                                            | jun-13      |              | jun-12      |              |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
|                                                                                  | ROA         | ROE          | ROA         | ROE          |
| <b>Establecimientos de Crédito</b>                                               | 2.0%        | 15.0%        | 2.3%        | 16.4%        |
| <b>Industria Aseguradora</b>                                                     | 1.0%        | 4.4%         | 2.9%        | 12.8%        |
| <b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b> | 9.4%        | 12.4%        | 16.0%       | 20.0%        |
| <b>Soc. Fiduciarias</b>                                                          | 20.9%       | 26.2%        | 20.1%       | 27.0%        |
| <b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>                                              | 3.7%        | 13.3%        | 1.4%        | 7.9%         |
| Comisionistas de la BVC                                                          | 3.6%        | 13.2%        | 1.5%        | 8.3%         |
| Comisionistas de la BMC                                                          | 10.7%       | 17.1%        | -1.9%       | -3.0%        |
| <b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión</b>                                  | 0.7%        | 0.9%         | 11.2%       | 20.4%        |
| <b>Proveedores de Infraestructura</b>                                            | 9.1%        | 12.3%        | 10.3%       | 13.9%        |
| <b>Instituciones Oficiales Especiales</b>                                        | 0.5%        | 3.6%         | 1.1%        | 6.7%         |
| <b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>                                                 | <b>1.9%</b> | <b>12.7%</b> | <b>2.4%</b> | <b>15.3%</b> |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013.

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

**Tabla 13: ROA y ROE de los fondos administrados**

| Tipo de Intermediario                            | jun-13       |              | jun-12      |             |
|--------------------------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|                                                  | ROA          | ROE          | ROA         | ROE         |
| <b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>           | -6.9%        | -6.9%        | 9.5%        | 9.5%        |
| Fondos de Pensiones Obligatorias                 | -7.1%        | -7.1%        | 9.8%        | 9.8%        |
| Fondos de Pensiones Voluntarias                  | -5.7%        | -6.0%        | 7.1%        | 7.5%        |
| Fondos de Cesantías                              | -5.2%        | -5.2%        | 7.3%        | 7.3%        |
| <b>Fondos mutuos de inversión</b>                | -0.9%        | -0.9%        | 5.6%        | 5.8%        |
| <b>Fondos admin. por Fiduciarias<sup>1</sup></b> | -1.2%        | -1.3%        | 6.3%        | 6.6%        |
| <b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>                     | <b>-4.5%</b> | <b>-4.6%</b> | <b>8.1%</b> | <b>8.3%</b> |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013.

(1) No incluye otros activos fideicomitidos

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

|                                      | jun-2013   | jun-2012   | may-2013   | Variación anual <sup>2</sup> | Variación mensual <sup>2</sup> |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|------------------------------|--------------------------------|
| <b>Desembolsos</b>                   | 26,780,629 | 24,047,228 | 31,935,230 | 11.4%                        | -16.1%                         |
| Comercial <sup>3</sup>               | 19,814,724 | 17,927,967 | 23,311,870 | 10.5%                        | -15.0%                         |
| Consumo <sup>4</sup>                 | 5,583,541  | 5,087,962  | 6,882,134  | 9.7%                         | -18.9%                         |
| Vivienda                             | 1,129,840  | 833,294    | 1,393,409  | 35.6%                        | -18.9%                         |
| Microcrédito                         | 252,524    | 198,004    | 347,817    | 27.5%                        | -27.4%                         |
| <b>Tasas de interés <sup>5</sup></b> | 15.32%     | 17.05%     | 15.41%     | -1.73%                       | -0.09%                         |
| Comercial                            | 13.31%     | 15.22%     | 13.36%     | -1.91%                       | -0.05%                         |
| Consumo                              | 22.55%     | 23.53%     | 22.38%     | -0.98%                       | 0.18%                          |
| Vivienda                             | 10.44%     | 12.46%     | 10.70%     | -2.01%                       | -0.25%                         |
| Microcrédito                         | 34.87%     | 35.62%     | 34.16%     | -0.75%                       | 0.71%                          |

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

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

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

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

(5) Tasas de interés ponderadas por monto colocado.

**Tabla 15: Principales indicadores de cartera y leasing<sup>1</sup>**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

| jun-2013                                           | TIPOS DE CARTERA |            |            |              |             |
|----------------------------------------------------|------------------|------------|------------|--------------|-------------|
|                                                    | Comercial        | Consumo    | Vivienda   | Microcrédito | Total       |
| <b>SALDOS</b>                                      |                  |            |            |              |             |
| <b>Cartera bruta</b>                               |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 161,847,870      | 74,128,542 | 21,335,134 | 7,704,762    | 265,016,308 |
| Junio de 2012                                      | 139,986,592      | 65,454,447 | 17,009,095 | 6,406,369    | 228,856,503 |
| Mayo de 2013                                       | 158,200,476      | 73,539,410 | 20,801,726 | 7,600,430    | 260,142,043 |
| <b>Cartera Vencida</b>                             |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 3,198,851        | 3,844,977  | 496,051    | 469,815      | 8,009,694   |
| Junio de 2012                                      | 2,662,809        | 3,261,153  | 420,933    | 302,861      | 6,647,756   |
| Mayo de 2013                                       | 3,232,390        | 3,856,343  | 491,092    | 453,701      | 8,033,526   |
| <b>Provisiones<sup>2</sup></b>                     |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 6,008,592        | 4,953,202  | 439,940    | 441,969      | 12,156,448  |
| Junio de 2012                                      | 5,408,382        | 4,264,348  | 376,720    | 320,337      | 10,626,701  |
| Mayo de 2013                                       | 5,925,884        | 4,942,805  | 431,193    | 438,805      | 12,044,888  |
| <b>PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)</b> |                  |            |            |              |             |
| <b>Cartera bruta</b>                               | 61.07%           | 27.97%     | 8.05%      | 2.91%        | 100.00%     |
| <b>Cartera Vencida</b>                             | 39.94%           | 48.00%     | 6.19%      | 5.87%        | 100.00%     |
| <b>Provisiones<sup>2</sup></b>                     | 49.43%           | 40.75%     | 3.62%      | 3.64%        | 100.00%     |
| <b>CRECIMIENTO (%)</b>                             |                  |            |            |              |             |
| <b>Cartera bruta</b>                               |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 15.62%           | 13.25%     | 25.43%     | 20.27%       | 15.80%      |
| Junio de 2012                                      | 15.49%           | 21.18%     | 25.40%     | 21.16%       | 17.92%      |
| Mayo de 2013                                       | 14.22%           | 13.83%     | 24.81%     | 20.69%       | 15.07%      |
| <b>Cartera Vencida</b>                             |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 20.13%           | 17.90%     | 17.85%     | 55.13%       | 20.49%      |
| Junio de 2012                                      | 12.77%           | 35.44%     | 1.37%      | 21.70%       | 22.35%      |
| Mayo de 2013                                       | 19.31%           | 19.52%     | 16.97%     | 54.77%       | 20.83%      |
| <b>Provisiones<sup>2</sup></b>                     |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 11.10%           | 16.15%     | 16.78%     | 37.97%       | 14.40%      |
| Junio de 2012                                      | 7.24%            | 30.83%     | 3.44%      | 25.49%       | 15.94%      |
| Mayo de 2013                                       | 11.11%           | 17.00%     | 15.55%     | 37.16%       | 14.68%      |
| <b>CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)</b>                   |                  |            |            |              |             |
| <b>Calidad<sup>3</sup></b>                         |                  |            |            |              |             |
| <b>Por mora</b>                                    |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 1.98%            | 5.19%      | 2.33%      | 6.10%        | 3.02%       |
| Junio de 2012                                      | 1.90%            | 4.98%      | 2.47%      | 4.73%        | 2.90%       |
| Mayo de 2013                                       | 2.04%            | 5.24%      | 2.36%      | 5.97%        | 3.09%       |
| <b>Por calificación</b>                            |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 6.58%            | 7.98%      | 4.86%      | 9.30%        | 6.92%       |
| Junio de 2012                                      | 6.70%            | 7.92%      | 5.30%      | 7.03%        | 6.95%       |
| Mayo de 2013                                       | 6.35%            | 7.95%      | 4.78%      | 8.55%        | 6.74%       |
| <b>Cubrimiento<sup>4</sup></b>                     |                  |            |            |              |             |
| <b>Por mora</b>                                    |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 187.84%          | 128.82%    | 88.69%     | 94.07%       | 151.77%     |
| Junio de 2012                                      | 203.11%          | 130.76%    | 89.50%     | 105.77%      | 159.85%     |
| Mayo de 2013                                       | 183.33%          | 128.17%    | 87.80%     | 96.72%       | 149.93%     |
| <b>Por calificación</b>                            |                  |            |            |              |             |
| Junio de 2013                                      | 56.38%           | 83.73%     | 42.44%     | 61.66%       | 66.33%      |
| Junio de 2012                                      | 57.69%           | 82.21%     | 41.79%     | 71.15%       | 66.78%      |
| Mayo de 2013                                       | 59.01%           | 84.53%     | 43.33%     | 67.54%       | 68.70%      |

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de julio de 2013.

(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.

## 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/junio2013.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/captaciones0613.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tasas_montoscapta/captaciones0613.xls)

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre0613.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/quejastrimestral.htm>

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

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

## **Fondos de Pensiones y Cesantías**

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

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

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pen062013.xls>

## **Intermediarios de Valores**

### **Información Financiera Comparativa**

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int0613.xls>

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val062013.xls>

## **Proveedores de Infraestructura**

### **Proveedores de Infraestructura**

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro062013.xls>

## **Industria Aseguradora**

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

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps062013.xls>

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

### **Títulos Participativos**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion\\_0613.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion_0613.xls)

### **Títulos de Deuda**

[http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf\\_0613.xls](http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf_0613.xls)

# ÍNDICE DE GRÁFICAS

|             |                                                                                                                                   |    |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| GRÁFICA 1.  | Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas.                                   | 7  |
| GRÁFICA 2.  | Evolución del portafolio de inversiones del sistema financiero.<br>Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad. | 8  |
| GRÁFICA 3.  | Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad y por tipo de inversión.                                            | 9  |
| GRÁFICA 4.  | Tamaño del sistema financiero.                                                                                                    | 12 |
| GRÁFICA 5.  | Resultados del sistema financiero y sus fondos. Rentabilidad del sistema financiero (entidades vigiladas).                        | 10 |
| GRÁFICA 6.  | Evolución y composición del activo de los establecimientos de crédito                                                             | 13 |
| GRÁFICA 7.  | Evolución en el número de establecimientos de crédito y de bancos.                                                                | 14 |
| GRÁFICA 8.  | Evolución histórica de las inversiones de los establecimientos de crédito.                                                        | 14 |
| GRÁFICA 9.  | Saldo y valorización de las inversiones de los establecimientos de crédito en 2013.                                               | 16 |
| GRÁFICA 10. | Cartera total, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.                                                    | 16 |
| GRÁFICA 11. | Composición de la cartera total y vencida por modalidad.                                                                          | 17 |
| GRÁFICA 12. | Cartera por tipo de moneda.                                                                                                       | 17 |
| GRÁFICA 13. | Cartera comercial, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.                                                | 18 |
| GRÁFICA 14. | Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera comercial.                                                    | 19 |
| GRÁFICA 15. | Cartera de consumo, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.                                               | 20 |
| GRÁFICA 16. | Cartera de consumo por producto.                                                                                                  | 20 |

|             |                                                                                          |    |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| GRÁFICA 17. | Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de consumo.          | 21 |
| GRÁFICA 18. | Cartera de vivienda, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito.     | 21 |
| GRÁFICA 19. | Cartera de vivienda por producto.                                                        | 22 |
| GRÁFICA 20. | Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de vivienda.         | 22 |
| GRÁFICA 21. | Cartera de microcrédito, provisiones y saldo vencido de los establecimientos de crédito. | 23 |
| GRÁFICA 22. | Cartera de microcrédito por producto.                                                    | 24 |
| GRÁFICA 23. | Evolución semanal de la tasa de interés y desembolsos de la cartera de microcrédito.     | 24 |
| GRÁFICA 24. | Profundización financiera.                                                               | 25 |
| GRÁFICA 25. | Captaciones de los establecimientos de crédito.                                          | 26 |
| GRÁFICA 26. | Captaciones por tipo de entidad.                                                         | 27 |
| GRÁFICA 27. | Resultados de los establecimientos de crédito.                                           | 27 |
| GRÁFICA 28. | ROA y ROE de los establecimientos de crédito.                                            | 28 |
| GRÁFICA 29. | Solvencia de los establecimientos de crédito.                                            | 30 |
| GRÁFICA 30. | IRL del sistema bancario por banda                                                       | 31 |
| GRÁFICA 31. | ALM Banda 3: Día 1- 30                                                                   | 31 |
| GRÁFICA 32. | RLN Banda 3: Día 1- 30                                                                   | 32 |
| GRÁFICA 33. | IRL Banda 3: Día 1- 30                                                                   | 32 |
| GRÁFICA 34. | Medidas monetarias de liquidez: Neto Vs IRLm                                             | 33 |
| GRÁFICA 35. | Banda de agotamiento del disponible.                                                     | 39 |
| GRÁFICA 36. | Portafolio compañías de seguros de vida. Portafolio compañías seguros generales.         | 38 |
| GRÁFICA 37. | Crecimiento de las primas emitidas sector asegurador. Primas emitidas por ramo.          | 37 |

|             |                                                                                                                                                                                                            |    |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| GRÁFICA 38. | Índice de siniestralidad bruta. Siniestros liquidados por ramo.                                                                                                                                            | 35 |
| GRÁFICA 39. | Índice combinado. Resultados del ejercicio seguros de vida. Resultados del ejercicio seguros generales.                                                                                                    | 36 |
| GRÁFICA 40. | Rentabilidad sobre los activos-ROA. Composición del activo del sector asegurador.                                                                                                                          | 38 |
| GRÁFICA 41. | Índice de densidad. Índice de penetración.                                                                                                                                                                 | 40 |
| GRÁFICA 42. | Evolución del valor de los fondos administrados. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados a junio de 2013.                                                                               | 41 |
| GRÁFICA 43. | Clasificación de las inversiones de los fondos de pensiones y cesantías. Clasificación de las inversiones de los fondos obligatorios.                                                                      | 42 |
| GRÁFICA 44. | Clasificación del portafolio de inversiones de los fondos de pensiones y cesantías por tipo de moneda ó unidad de medida. Evolución por moneda del portafolio de inversión del fondo obligatorio moderado. | 43 |
| GRÁFICA 45. | Evolución del porcentaje descubierto de los fondos de pensiones y cesantías. Porcentaje descubierto de los fondos de pensiones. Evolución de las utilidades de los fondos de pensiones y cesantías.        | 43 |
| GRÁFICA 46. | Evolución de las inversiones negociables en títulos de deuda y participativos de los fondos de pensiones y cesantías.                                                                                      | 44 |
| GRÁFICA 47. | Evolución de la rentabilidad acumulada (48 meses) de los fondos de pensiones obligatorias moderado. Evolución de la rentabilidad acumulada (24 meses) de los fondos de cesantías- portafolio largo plazo.  | 45 |
| GRÁFICA 48. | Composición de los afiliados en los fondos obligatorios. Participación de los afiliados en los fondos obligatorios.                                                                                        | 46 |
| GRÁFICA 49. | Activos de los negocios administrados. Fiducias de inversión, inmobiliaria, administración y garantía.                                                                                                     | 47 |
| GRÁFICA 50. | FIC. Evolución monto administrado FIC fiduciarias. Recursos de la seguridad social.                                                                                                                        | 48 |
| GRÁFICA 51. | Fiducia de inversión. Fiducia de administración.                                                                                                                                                           | 49 |
| GRÁFICA 52. | Fiducia inmobiliaria. Fiducia en garantía.                                                                                                                                                                 | 50 |
| GRÁFICA 53. | Fiducias participación de los recursos públicos y privados. Fiducias recursos públicos. Recursos de la seguridad social.                                                                                   | 51 |
| GRÁFICA 54. | Evolución inversiones de los negocios fiduciarios. Evolución inversiones por tipo de fiducia.                                                                                                              | 51 |

|             |                                                                                                                                                                                                                                                                               |    |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| GRÁFICA 55. | Composición inversiones negocios fiduciarios junio 2013. Composición inversiones negocios fiduciarios marzo 2013.                                                                                                                                                             | 52 |
| GRÁFICA 56. | Inversiones FIC administrados por las sociedades fiduciarias. Inversiones FIC administrados por las sociedades fiduciarias por tipo de cartera.                                                                                                                               | 53 |
| GRÁFICA 57. | Composición inversiones FIC junio 2013. Composición inversiones FIC marzo 2013.                                                                                                                                                                                               | 53 |
| GRÁFICA 58. | Inversiones FIC que administran recursos públicos. FIC fiduciarias retiros y redenciones                                                                                                                                                                                      | 54 |
| GRÁFICA 59. | Resultados del ejercicio. Ingresos negocios administrados.                                                                                                                                                                                                                    | 55 |
| GRÁFICA 60. | Comisiones por tipo de negocio. Utilidades sociedades fiduciarias                                                                                                                                                                                                             | 56 |
| GRÁFICA 61. | Rentabilidad de las sociedades administradoras. Sociedades administradoras.                                                                                                                                                                                                   | 56 |
| GRÁFICA 62. | Utilidades y principales ingresos netos de las sociedades comisionistas de bolsa de valores – Evolución mensual. Sociedades comisionistas de bolsas de valores evolución mensual de activos, patrimonio y utilidades.                                                         | 57 |
| GRÁFICA 63. | Sociedades comisionistas de bolsa de valores, evolución mensual de los principales ingresos operacionales netos. Estructura de los principales ingresos operacionales netos.                                                                                                  | 58 |
| GRÁFICA 64. | Sociedades comisionistas de bolsa de valores, evolución mensual de los ingresos por comisiones. FIC y portafolios de terceros administrados por sociedades comisionistas de bolsa de valores, evolución mensual. Evolución mensual de las transacciones de compra por tipo de | 59 |
| GRÁFICA 65. | intermediario. Mercado Electrónico Colombiano- MEC. Sociedades comisionista de bolsa de valores, evolución mensual de los recursos administrados en contratos de comisión – clientes.                                                                                         | 60 |
| GRÁFICA 66. | Sociedades comisionistas de bolsa de valores, evolución mensual por tipo de inversiones. Evolución diaria portafolio sociedades comisionistas y precios de los TES.                                                                                                           | 60 |
| GRÁFICA 67. | Patrimonio y VER diarios de las sociedades comisionistas de bolsa de valores. Sociedades comisionistas de bolsas de valores, evolución mensual de activos e inversiones.                                                                                                      | 61 |
| GRÁFICA 68. | Sociedades comisionistas de bolsa de valores, evolución mensual de los activos, patrimonio y utilidades. Evolución mensual de fondos de inversión e ingresos por comisión de las SAI.                                                                                         | 62 |
| GRÁFICA 69. | Sociedades de bolsa mercantil agropecuaria. Evolución mensual de los ingresos por comisiones. Sociedades comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia, evolución mensual de activos, patrimonio y utilidades.                                                              | 63 |
| GRÁFICA 70. | Autorizaciones y colocaciones totales, primeros semestres de 2012 y 2013.                                                                                                                                                                                                     | 63 |

|             |                                                                                                                                         |    |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| GRÁFICA 71. | Evolución mensual de las emisiones y colocaciones.                                                                                      | 64 |
| GRÁFICA 72. | Colocaciones totales, primeros semestres de 2012 y 2013.                                                                                | 64 |
| GRÁFICA 73  | Evolución mensual de la colocación y plazos de títulos de renta fija.                                                                   | 64 |
| GRÁFICA 74  | Colocaciones de títulos. Primeros semestres de 2012 y 2013.                                                                             | 64 |
| GRÁFICA 75  | MCSI Mercados emergentes. Índice de volatilidad.                                                                                        | 66 |
| GRÁFICA 76  | <i>Commodities</i> . CDS Latinoamérica.                                                                                                 | 66 |
| GRÁFICA 77  | Variación anual del PIB (%). PIB por componentes de demanda (variación porcentual anual).                                               | 67 |
| GRÁFICA 78  | Producción real de la industria y comercio minorista (crecimiento anual %). Componentes del valor agregado.                             | 68 |
| GRÁFICA 79  | Tasa de desempleo. Crecimiento anual de la inflación.                                                                                   | 69 |
| GRÁFICA 80  | Índice de confianza del consumidor. Índice de confianza industrial.                                                                     | 71 |
| GRÁFICA 81  | Curva cero cupón de los TES en pesos.                                                                                                   | 71 |
| GRÁFICA 82  | Evolución TES en pesos. Evolución TES en UVR.                                                                                           | 72 |
| GRÁFICA 83  | Montos negociados en renta fija. Participación por título en los montos negociados en renta fija.                                       | 73 |
| GRÁFICA 84  | Bonos del tesoro Estados Unidos y curva cero cupón de los bonos a 10 años de los países de la periferia europea.                        | 74 |
| GRÁFICA 85  | Credit Default Swaps Latinoamérica. Colombia- Break even inflation.                                                                     | 75 |
| GRÁFICA 86  | Agregados monetarios. Crecimiento anual de M3.                                                                                          | 75 |
| GRÁFICA 87  | Promedio mensual de los saldos diarios de operaciones de mercado abierto. Evolución de la posición neta del BR en el mercado monetario. | 76 |
| GRÁFICA 88  | Tasas de referencia (TR), DTF, IBR, TIB y simultáneas. Tasas de referencia (TR), DTF, IBR y TIB Junio 2013.                             | 77 |
| GRÁFICA 89  | Simultáneas MEC y SEN montos diarios negociados. Tasas simultáneas MEC y SEN.                                                           | 79 |
| GRÁFICA 90  | Volúmenes movilizados en el mercado spot. Volumen promedio de negociación de los intermediarios del mercado cambiario.                  | 79 |

|            |                                                                                                                                            |    |
|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| GRÁFICA 91 | Evolución del mercado interbancario: Montos vs cotizaciones. Evolución tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas.      | 81 |
| GRÁFICA 92 | Revaluación de monedas. Evolución índice LACI y DXY.                                                                                       | 81 |
| GRÁFICA 93 | Evolución tasas de cambio a nivel internacional. Comparación regional tasas de cambio.                                                     | 82 |
| GRÁFICA 94 | Evolución diaria de los índices accionarios internacionales.                                                                               | 84 |
| GRÁFICA 95 | Evolución diaria del mercado accionario por tipo de operación.<br>Transacciones por mes con acciones según actividad económica del emisor. | 84 |
| GRÁFICA 96 | Evolución diaria de COLCAP e IGBC desagregado por sectores.<br>Capitalización.                                                             | 84 |

# ÍNDICE DE TABLAS

|                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabla 1: Entidades vigiladas y fondos administrados .....                      | 6  |
| Tabla 2. Tasas de referencia.....                                              | 78 |
| Tabla 3: Entidades vigiladas.....                                              | 86 |
| Tabla 4: Fondos Administrados por entidades vigiladas .....                    | 87 |
| Tabla 5: Establecimientos de crédito.....                                      | 88 |
| Tabla 6: Industria aseguradora.....                                            | 89 |
| Tabla 7: Fondos de pensiones y cesantías .....                                 | 90 |
| Tabla 8: Sociedades fiduciarias y sus fondos .....                             | 91 |
| Tabla 9: Intermediarios de valores .....                                       | 92 |
| Tabla 10: Proveedores de infraestructura .....                                 | 93 |
| Tabla 11: Instituciones oficiales especiales (IOE) .....                       | 94 |
| Tabla 12: ROA y ROE de las entidades vigiladas .....                           | 95 |
| Tabla 13: ROA y ROE de los fondos administrados .....                          | 95 |
| Tabla 14: Principales indicadores de colocación de recursos <sup>1</sup> ..... | 96 |
| Tabla 15: Principales indicadores de cartera y leasing <sup>1</sup> .....      | 97 |

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de junio de 2013, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 25 de julio de 2013. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.