

## Discurso de Apertura: 28° Simposio de Mercado de Capitales - Construyendo las nuevas bases

**Santiago Castro Gómez**  
Cartagena de Indias, octubre 13 de 2016

- Durante las últimas décadas, tanto el mercado local como el externo han experimentado grandes transformaciones. Las nuevas dinámicas, sumadas a las nuevas condiciones de liquidez, al renovado apetito inversionista a favor de los mercados emergentes y al desarrollo de nuevos productos de inversión han modificado de manera importante el comportamiento y la dinámica de los mercados de renta fija y de renta variable, así como el de otros instrumentos que han venido ganando protagonismo en los mercados financieros.
- Las transformaciones que han exhibido los mercados financieros y la economía en general requieren de un nuevo diagnóstico sobre el estado actual del mercado de capitales colombiano. Diseñar una nueva hoja de ruta permitirá lograr un mayor desarrollo y profundización del mercado, acorde con las nuevas realidades que experimenta la economía.
- Al igual que con la primera misión del mercado de capitales, una nueva misión debe ser el producto de un esfuerzo conjunto entre todos los participantes del mercado. El sector público, los entes reguladores, el sector privado, los proveedores de infraestructura y demás agentes deben ser partícipes activos en la armonización de propuestas, con una vocación clara de generar políticas de beneficio mutuo para todos los actores.
- La nueva misión deberá contener un diagnóstico integral de los obstáculos a los que se enfrenta la oferta y la demanda, así como las posibles mejoras regulatorias e institucionales. También debe incorporar temas relevantes como la falta de emisores tanto de renta fija como de renta variable, así como el desarrollo de incentivos para generar una oferta más amplia de productos financieros, mejor adaptada a las necesidades de los clientes.
- La integración financiera regional en el marco de la Alianza del Pacífico luce imperativa para profundizar el mercado de capitales. Dinamizar la integración regional es fundamental no sólo para incrementar la oferta y la demanda, sino para desarrollar nuevos instrumentos y vehículos de ahorro.

18 de octubre de 2016

Director:

**Santiago Castro Gómez**

ASOBANCARIA:

**Santiago Castro Gómez**  
Presidente

**Jonathan Malagón**  
Vicepresidente Técnico

**Germán Montoya**  
Director Económico

Para suscribirse a Semana Económica, por favor envíe un correo electrónico a [semanaeconomica@asobancaria.com](mailto:semanaeconomica@asobancaria.com)

Visite nuestros portales:  
[www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)  
[www.yodecidomibanco.com](http://www.yodecidomibanco.com)  
[www.sabermassermas.com](http://www.sabermassermas.com)  
[www.abcmicasa.com](http://www.abcmicasa.com)

Edición 1064

## Discurso de Apertura: 28° Simposio de Mercado de Capitales - Construyendo las nuevas bases

**Santiago Castro Gómez**  
Cartagena de Indias, octubre 13 de 2016

En nombre de Asobancaria, me permito dar la bienvenida a todos los asistentes y conferencistas a esta, la versión número 28 del Simposio de Mercado de Capitales, que hoy cumple 45 años de existencia.

Durante cuatro décadas y media, el Simposio de Mercado de Capitales ha sido un punto de encuentro obligado para debatir con el mayor rigor académico temas de gran relevancia en la construcción económica y financiera de nuestro país. Convencidos de su trascendental contribución en el desarrollo de la nación, los alcances de las discusiones y debates han hecho de este Simposio un evento insignia en la agenda de Asobancaria.

Este evento, que se logró posicionar como uno de los más importantes en el país, tuvo sus albores a comienzos de la década de los años setenta gracias a la iniciativa e importante labor del Banco de la República para propiciar un espacio de análisis sobre la dinámica y canalización del ahorro en Colombia. Quiero aprovechar para expresarle al Banco de la República, en nombre de Asobancaria y el mío propio, el apoyo que el Banco nos brindó y nos ha continuado brindado para promover estos valiosos espacios de análisis económico y financiero.

Quiero resaltar que la historia de este evento ha sido generosa en la producción de análisis, propuestas e iniciativas que se han puesto a disposición de las autoridades económicas y que posteriormente han hecho parte de la agenda económica y financiera del país. De hecho, fue en este espacio donde, en la década de los años setenta, se produjeron varias recomendaciones para promover una mayor liberalización financiera y superar el evidente rezago en materia de profundización del ahorro y el crédito, pues este último en aquel entonces apenas superaba el 10% del PIB.

Hacia la conclusión de los años setenta y durante los años ochenta, la precariedad en el desarrollo del mercado de capitales fue uno de los temas que con más intensidad abordó este Simposio. Fue este el espacio donde se empezaron a gestar cambios para impulsar el desarrollo de este mercado, como el tratamiento de la doble tributación, la creación de las bolsas de Medellín y Occidente, así como el impulso de las emisiones primarias y la dinamización de las capitalizaciones bursátiles, que se mantenían bajas frente a estándares regionales.

Durante los años noventa, los análisis sobre el desarrollo de una nueva Constitución y los intensos debates económicos en torno al proceso de apertura ocuparon un lugar especial. Fue el Simposio el espacio donde se generaron sanas discusiones sobre el desarrollo del mercado de capitales de cara a los procesos de liberalización que empezaba a enfrentar la economía. Fue también el espacio donde se realizaron lo más asertivos diagnósticos sobre el mercado y se señalaban sus perspectivas en medio de los agitados cambios políticos y económicos en el ámbito local y externo, discusiones en las que participaron personajes de la talla de Paul Krugman, premio nobel de economía y uno de los economistas más importantes e influyentes a nivel mundial.

Son, desde luego, muchas las historias que se enarbolan cuando se nos vienen a la memoria sus enormes contribuciones y legados en el desarrollo del mercado financiero.

Precisamente, fueron las discusiones generadas en el Simposio las que comenzaron a generar un ambiente propicio para materializar uno de los hitos más importantes en el desarrollo del sistema financiero

colombiano, como lo fue la primera misión para el mercado de capitales, llevada a cabo en 1995.

Desde esa primera Misión, liderada en su momento por el hoy Ministro de Hacienda, Dr. Mauricio Cárdenas, nuestro mercado de capitales ha experimentado importantes transformaciones, entre las que se destacan: (i) la fusión de las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente en la Bolsa de Valores de Colombia; (ii) el desarrollo del mercado de deuda pública, que sin lugar a dudas se ha convertido en un referente a nivel regional; (iii) el fortalecimiento de la infraestructura de mercado, (iv) la fusión entre la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores y (v) el desarrollo del mercado de derivados, por mencionar tan solo algunos ejemplos.

Dichas transformaciones, muchas de ellas producto de las recomendaciones de la misión, permitieron dinamizar la profundización y el desarrollo del mercado de capitales. El diagnóstico del mercado, juicioso y riguroso sobre los retos y desafíos, junto con el esfuerzo mancomunado entre el sector público y privado, permitieron desarrollar propuestas concretas para hacerle frente a los cuellos de botella y a las necesidades que demandaba el mercado en aquel entonces.

El éxito de esta primera misión fue indudable. La capitalización bursátil del país, que entre 1995 y 2005, una década después de la misión, pasó de \$13 billones a \$115 billones. Hoy, dos décadas después, exhibe niveles en torno a los \$280 billones. Bien hay que resaltar, en este escenario, que en el proceso de capitalización el Gobierno desempeñó un rol fundamental mediante la democratización de muchas de las empresas estatales.

El mercado de renta fija, por su parte, logró un desarrollo notable debido a los grandes esfuerzos que realizó el Gobierno en este frente. Por ejemplo, la recomposición de la deuda pública llevada a cabo en 2001 generó, tan sólo un lustro después, un aumento del 77% en la oferta de papeles emitidos por la Nación. Hoy podemos decir, sin temor a equivocarnos, que nuestro mercado de deuda pública es uno de los más profundos y eficientes de la región y un referente para muchos países de América Latina.

Quiero también resaltar que los avances en la profundización del mercado capitales le permitieron al sistema bancario recurrir a mayores y diversas fuentes de fondeo y optimizar el manejo de la liquidez, lo que redundó

en una mayor oferta de crédito, con sus consecuentes bondades en materia de crecimiento económico.

Desde Asobancaria, desde luego, aplaudimos y reconocemos los grandes esfuerzos y avances conseguidos con la primera misión, tan necesarios y asertivos en el diagnóstico y en los retos y desafíos que el mercado encaraba dos décadas atrás.

Sin embargo, tanto el mercado local como el externo han experimentado grandes transformaciones en estas últimas décadas. Las nuevas condiciones de liquidez y la dinámica de los mercados globales, el renovado apetito inversionista a favor de los emergentes, y el desarrollo de nuevos productos de inversión han modificado buena parte de la dinámica de los mercados de renta fija y renta variable, así como otros instrumentos que han venido ganando protagonismo en los mercados financieros. Este nuevo escenario, sumado a: (i) la nueva estructura del mercado local, (ii) a las transformaciones de la actividad productiva interna y (iii) al mejoramiento de las condiciones sociales en Colombia, han comenzado a hacer evidente la necesidad de establecer una nueva hoja de ruta que permita continuar impulsando el desarrollo y la profundización del mercado local.

Hemos visto, con preocupación, que algunas de las brechas que manteníamos en el entorno regional aún se mantienen e, incluso, continúan profundizándose. En efecto, si bien la capitalización bursátil en Colombia ha crecido, aun no llega a ser ni la mitad de la que exhibe un país como Chile, de nivel de desarrollo similar, por no mencionar los rezagos en otros componentes del mercado.

Sin lugar a dudas, la realidad de nuestra economía y de nuestros mercados financieros ha cambiado. De allí la importancia de contar con un nuevo diagnóstico, que permita diseñar una hoja de ruta acorde con la nueva realidad de los mercados.

Es de vital importancia que, al igual que dos décadas atrás, la nueva misión sea fruto de un esfuerzo conjunto entre todos los participantes del mercado. El sector público, los entes reguladores, el sector privado, los proveedores de infraestructura y los demás agentes tendrán que ser participes activos en la armonización de propuestas, con una vocación clara de generar políticas de beneficio mutuo para todos los actores.

Hace un poco más de tres meses, en el marco de nuestra Convención Bancaria, la Asociación le manifestó al Gobierno que para el logro de este propósito el país no comenzaba desde cero. Prometimos, como gremio generador de propuestas e iniciativas, que este, el 28 Simposio de Mercado de Capitales, sería el espacio idóneo para entregarle al Gobierno y al país las nuevas bases que deberá contener la nueva Misión de estudio del mercado de capitales en Colombia. Me alegra decir que cumplimos con nuestra promesa.

La Asociación Bancaria, con el apoyo de Corficolombiana, y bajo el liderazgo del Doctor Luis Fernando Alarcón, presentará los resultados de este importante estudio. Un estudio que, entendiendo la complejidad del mercado, identifica los principales limitantes y obstáculos que tendrán que superarse para su mayor desarrollo y profundización.

Esta nueva misión, desde luego, deberá contener un diagnóstico integral de los obstáculos a los que se enfrenta la oferta y la demanda, así como las posibles mejoras regulatorias e institucionales. Debe considerar, además, temas de gran relevancia como la falta de emisores tanto de renta fija como de renta variable, así como el desarrollo de incentivos para generar una oferta más amplia de productos financieros, mejor adaptada a las necesidades de los clientes.

No puedo dejar de mencionar los retos de la integración financiera regional y el papel de la Alianza del Pacífico para avanzar en este gran propósito. No cabe duda que la integración regional es fundamental no sólo para incrementar la oferta y la demanda, sino para desarrollar nuevos instrumentos y vehículos de ahorro. Por ello, el análisis sobre la evolución y los retos que impone la integración financiera regional ocupa un lugar especial en nuestra agenda.

Nuestra vocación propositiva como un gremio activo e innovador nos continúa impulsando a generar una agenda que de manera comprensiva abarque los principales temas que marcarán el rumbo de la economía y el mercado de capitales durante los próximos años. La generosa historia y tradición de este evento, y nuestro compromiso con el país, son las principales credenciales para retomar las banderas de un evento que debe renovar su carácter académico e integrador. Por ello, en esta oportunidad queremos hacer un llamado a la comunidad académica para que nos acompañe en la producción de investigaciones que aporten ideas para lograr un mayor

desarrollo del sistema financiero. Así, en esta versión del Simposio haremos un *Call for Papers*, que deberá redundar en la producción de trabajos de alta pertinencia y rigurosidad técnica. Los mejores trabajos, escogidos por un comité evaluador, serán presentados el próximo año en este mismo espacio y quedarán plasmados en las Memorias del Simposio, memorias que renacerán a partir de 2017 y se convertirán en un nuevo referente sobre las investigaciones de frontera que demanda nuestra industria.

Retomar este protagonismo académico hace parte, sin duda, del proceso de afianzamiento de las complementariedades entre el sistema bancario y el mercado de capitales, con el objeto de seguir fortaleciendo nuestro sistema financiero y el desarrollo económico.

Dentro de las múltiples complementariedades que existen entre la industria bancaria y el mercado de capitales se encuentra la diversificación que este último ofrece respecto a las fuentes de fondeo para el sistema bancario. Mediante dicha diversificación la industria bancaria puede contar con una mayor variedad de instrumentos para alcanzar mayores niveles de eficiencia en la consecución de recursos, reducir la concentración sobre las fuentes de fondeo y avanzar aún más en la profundización del crédito.

Otra de las sinergias entre estos dos mercados es la asociada al financiamiento de la infraestructura. Para la materialización de este tipo de proyectos, de tan sentida necesidad en Colombia, es ideal que el mercado de capitales y el sistema bancario participen conjuntamente en los procesos de financiación, lo que permitirá propiciar de manera más expedita asignaciones óptimas del capital en términos de plazos, volúmenes y tasas de interés.

En tal sentido, estamos convencidos que el afianzamiento de los lazos que unen de manera natural al sistema bancario y el mercado de capitales son de singular trascendencia para aumentar los estándares de desarrollo que Colombia requiere.

Hoy nuestra realidad económica se caracteriza por una actividad productiva que si bien crece y supera el promedio regional, sigue situándose por debajo de su potencial y sus impactos sobre la tasa de desempleo se han vuelto cada vez más evidentes. Los rezagos en materia exportadora continúan siendo notorios y la dinámica del crédito se sigue desacelerando por cuenta del ciclo económico, una situación que, gracias a la

acertada gestión de riesgos realizada por la banca, no ha tenido impactos considerables sobre la calidad del crédito.

A esto se suman los retos en materia fiscal, de los más apremiantes para el país y sobre los cuales yace el interés de todos los colombianos. La próxima radicación del proyecto de Ley de la Reforma Tributaria en el Congreso, que deberá orientarse a la sostenibilidad fiscal del país con un claro impulso en la inversión y el empleo, exige desde luego un análisis profundo y detallado por parte del legislativo. Este también será el espacio para dar un debate de altura sobre los retos que tenemos como país en este frente.

Desde Asobancaria hemos señalado que la reforma tributaria, que hace parte de ese gran proceso de construcción de país, es apremiante. Sabemos que los tiempos de discusión y aprobación lucen apenas justos y ello debe invitarnos a darle un carácter urgente a su trámite en el legislativo. Sería desde luego un error permitir que la incertidumbre política que hoy nos rodea se transmita al plano económico y termine no solo minando la viabilidad y estabilidad económica, sino comprometiendo incluso nuestro grado de inversión.

El país no se puede equivocar. La Reforma Tributaria es imperativa y por ello confiamos en que logremos materializar una reforma basada en criterios de equidad, eficiencia y competitividad, que garantice la sostenibilidad fiscal del país.

En esta reforma también está en juego el fortalecimiento de nuestra capacidad productiva como país. Aprovechemos esta valiosa oportunidad no solo para solventar los cuellos de botella en materia fiscal, sino para que los ya conocidos rezagos en materia de competitividad tributaria empresarial y su incidencia sobre la inversión puedan ser atendidos. Esto, desde luego, nos permitirá continuar avanzando en el actual proceso de construcción de paz y reconciliación.

Una economía fortalecida mediante una capacidad productiva generadora de empleos dignos y formales, propicia el avance de una sociedad que quiere y anhela vivir prósperamente y en paz. Y es precisamente en este punto que el sistema financiero, la banca y el mercado de capitales, necesita tener unas condiciones propicias para afianzar sus complementariedades y así apoyar el tránsito

hacia una estructura productiva, eficiente, robusta, diversificada y sostenible.

Queremos también que este sea el espacio de análisis sobre la eficiencia y competencia en la banca colombiana. Asobancaria quiso complementar esta agenda con la presentación de un estudio que abordara de forma integral estas dos dimensiones de la dinámica de nuestra industria. Fedesarrollo, uno de los centros de pensamiento más importantes del país, asumió el reto, y será este evento el espacio para presentar sus resultados, que por supuesto revisten una gran relevancia para el sistema bancario.

La banca sigue y seguirá fortaleciéndose como lo ha venido haciendo, para que de la mano de un mercado de capitales más profundo y eficiente, pueda apalancar los grandes proyectos que demanda el país. La complementariedad entre ambos mercados es trascendental para que más empresas puedan conseguir financiamiento, ampliar con ello el potencial productivo del país, y dinamizar sus efectos sobre el crecimiento económico de largo plazo y el bienestar de los colombianos.

Así, doy apertura a esta nueva edición del Simposio de Mercado de Capitales, no sin antes agradecer a los conferencistas, representantes de gobierno, participantes y demás personas que hicieron posible este magnífico evento, el más importante y de mayor tradición en materia económica y financiera del país.

## Colombia Principales Indicadores Macroeconómicos

	2013		2014			2015					2016			
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	Total Proy.
PIB Nominal (COP MM)	<b>710,5</b>	186,8	188,2	190,4	192,0	<b>757,5</b>	193,8	198,2	201,9	207,0	<b>800,8</b>	209,5	213,6	...
PIB Nominal (USD Billones)	<b>368,7</b>	95,1	100,0	93,9	80,3	<b>316,6</b>	75,2	76,7	64,7	65,7	<b>254,3</b>	69,3	73,2	...
PIB Real (COP MM)	<b>493,8</b>	127,9	128,3	129,4	129,9	<b>515,5</b>	131,3	132,3	133,4	134,3	<b>531,4</b>	134,7	134,9	<b>545,4</b>
<b>Crecimiento Real</b>														
PIB Real (% Var. interanual)	<b>4,9</b>	6,5	4,1	4,2	3,5	<b>4,6</b>	2,8	3,0	3,2	3,3	<b>3,1</b>	2,5	2,0	<b>2,3</b>
<b>Precios</b>														
Inflación (IPC, % Var. interanual)	1,9	2,5	2,8	2,9	3,7	<b>3,7</b>	4,6	4,4	5,4	6,8	<b>6,8</b>	8,0	8,6	<b>6,8</b>
Inflación básica (% Var. interanual)	<b>2,2</b>	2,5	2,5	2,4	2,8	<b>2,8</b>	3,9	4,5	5,3	5,9	<b>5,9</b>	6,6	6,8	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	<b>1927</b>	1965	1881	2028	2392	<b>2392</b>	2576	2585	3122	3149	<b>3149</b>	3022	2916	<b>2962</b>
Tipo de cambio (Var. % interanual)	<b>9,0</b>	7,3	-2,5	5,9	24,2	<b>24,2</b>	31,1	37,4	53,9	31,6	<b>31,6</b>	<b>17,3</b>	<b>12,8</b>	<b>-5,9</b>
<b>Sector Externo (% del PIB)</b>														
Cuenta corriente	<b>-3,3</b>	-4,3	-4,3	-5,0	-7,2	<b>-5,2</b>	-7,0	-5,2	-7,6	-6,1	<b>-6,5</b>	-5,6	-4,8	<b>-6,0</b>
Cuenta corriente (USD Billones)	<b>-12,1</b>	-4,0	-4,2	-4,9	-6,4	<b>-19,5</b>	-5,3	-4,2	-5,3	-4,2	<b>-18,9</b>	-3,5	-2,8	<b>-16,1</b>
Balanza comercial	<b>-0,7</b>	-1,8	-1,9	-2,5	-5,9	<b>-3,0</b>	-8,7	-6,6	-11,7	-11,0	<b>-6,2</b>	-9,1	-6,5	<b>-4,7</b>
Exportaciones F.O.B.	<b>17,7</b>	16,7	16,9	17,3	16,4	<b>16,9</b>	22,2	22,6	24,6	23,5	<b>15,6</b>	21,4	21,9	<b>-2,1</b>
Importaciones F.O.B.	<b>18,4</b>	18,5	18,8	19,8	22,3	<b>19,9</b>	30,9	29,2	36,3	34,5	<b>21,7</b>	30,6	28,4	<b>2,1</b>
Servicios	<b>-1,6</b>	-1,5	-1,7	-1,8	-2,1	<b>-1,8</b>	-2,3	-2,3	-2,5	-1,6	<b>-1,4</b>	-1,8	-1,9	<b>0,4</b>
Renta de los factores	<b>-3,7</b>	-3,6	-3,4	-3,6	-2,8	<b>-3,4</b>	-3,4	-3,7	-3,1	-1,5	<b>-2,1</b>	-2,5	-2,5	<b>0,4</b>
Transferencias corrientes	<b>1,2</b>	1,1	1,0	1,1	1,5	<b>1,2</b>	2,1	2,2	3,3	3,0	<b>1,7</b>	3,2	3,0	<b>0,1</b>
Inversión extranjera directa	<b>4,3</b>	4,1	5,1	3,7	4,3	<b>4,3</b>	6,0	7,5	4,9	5,3	<b>4,2</b>	11,6	7,6	<b>-0,4</b>
<b>Sector Público (acumulado, % del PIB)</b>														
Bal. primario del Gobierno Central	<b>0,0</b>	0,5	1,1	1,4	-0,2	<b>-0,2</b>	0,0	0,8	1,0	-0,5	<b>-0,5</b>	0,2	...	...
Bal. del Gobierno Central	<b>-2,4</b>	0,1	0,1	-0,5	-2,4	<b>-2,4</b>	-0,4	-0,2	-1,0	-3,0	<b>-3,0</b>	-0,9	-1,1	<b>-3,9</b>
Bal. estructural del Gobierno Central	<b>-2,3</b>	...	...	...	...	<b>-2,3</b>	...	...	...	...	<b>-2,2</b>	...	...	<b>-2,1</b>
Bal. primario del SPNF	<b>1,4</b>	0,9	2,4	2,3	0,2	<b>0,7</b>	0,6	1,8	1,7	-0,6	<b>-0,6</b>	1,0	...	<b>0,9</b>
Bal. del SPNF	<b>-0,9</b>	0,5	1,4	0,5	-2,0	<b>-1,4</b>	0,2	1,3	-0,4	-3,4	<b>-3,4</b>	0,2	...	<b>-2,6</b>
<b>Indicadores de Deuda (% del PIB)</b>														
Deuda externa bruta	<b>24,2</b>	25,1	25,6	26,1	26,8	<b>26,8</b>	36,4	36,9	37,4	37,9	<b>37,9</b>	42,2	...	...
Pública	<b>13,7</b>	14,3	15,0	15,4	15,8	<b>15,8</b>	21,7	22,1	22,3	22,7	<b>22,7</b>	25,3	...	...
Privada	<b>10,5</b>	10,8	10,6	10,7	11,0	<b>11,0</b>	14,7	14,8	15,1	15,2	<b>15,2</b>	16,9	...	...
Deuda del Gobierno Central	<b>37,2</b>	35,8	35,5	36,9	40,0	<b>40,5</b>	39,8	40,5	45,3	45,1	<b>45,1</b>	41,5	...	...

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – Banco de la República, proyecciones MHCP y Asobancaria. Sector Público – MHCP. Indicadores de deuda – Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación y MHCP.

## Colombia Estados Financieros\*

	ago-16 (a)	jul-16	ago-15 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
<b>Activo</b>	<b>526,712</b>	<b>524,076</b>	<b>351,504</b>	<b>38.6%</b>
Disponible	35,311	34,739	21,059	55.1%
Inversiones y operaciones con derivados	96,652	95,920	72,110	24.0%
Cartera de crédito	373,299	371,704	243,784	41.7%
Consumo	101,270	100,049	64,481	45.3%
Comercial	213,693	214,066	143,024	38.2%
Vivienda	47,623	47,010	29,018	51.8%
Microcrédito	10,713	10,580	7,262	36.5%
Provisiones	17,305	17,113	10,532	52.0%
Consumo	6,510	6,410	3,935	53.1%
Comercial	8,567	8,504	5,241	51.2%
Vivienda	1,470	1,448	837	62.5%
Microcrédito	745	739	518	33.0%
<b>Pasivo</b>	<b>455,539</b>	<b>454,065</b>	<b>305,331</b>	<b>38.0%</b>
Instrumentos financieros a costo amortizado	393,796	390,750	260,283	40.0%
Cuentas de ahorro	151,151	152,563	108,343	29.1%
CDT	127,821	124,703	72,343	63.5%
Cuentas Corrientes	46,491	45,406	33,619	27.9%
Otros pasivos	3,018	2,944	2,135	30.8%
<b>Patrimonio</b>	<b>71,173</b>	<b>70,011</b>	<b>46,172</b>	<b>42.6%</b>
<b>Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)</b>	<b>8,628</b>	<b>7,907</b>	<b>4,780</b>	<b>67.0%</b>
Ingresos financieros de cartera	26,871	23,219	15,474	60.6%
Gastos por intereses	11,062	9,436	4,881	109.7%
Margen neto de Intereses	15,511	13,566	10,283	39.5%
<b>Indicadores</b>				<b>Variación (a) - (b)</b>
Indicador de calidad de cartera	3.23	3.22	2.97	<b>0.25</b>
Consumo	4.87	4.95	4.63	0.24
Comercial	2.48	2.44	2.26	0.22
Vivienda	2.19	2.15	1.95	0.24
Microcrédito	7.17	7.23	6.41	0.77
Cubrimiento**	143.7	143.2	145.3	<b>1.68</b>
Consumo	132.0	129.4	131.9	0.16
Comercial	161.5	162.9	162.2	-0.66
Vivienda	141.1	143.0	148.2	-7.04
Microcrédito	97.0	96.6	111.4	-14.46
ROA	2.47%	2.60%	2.08%	0.4
ROE	18.73%	20.13%	15.45%	3.3
Solvencia	14.93%	14.96%	14.89%	N.A

\* Cifras en miles de millones de pesos.

\*\* No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones.