

---

---

# RENTABILIDAD BANCARIA: MEDICIÓN, ORIGEN RECIENTE Y PERSPECTIVAS

Por: Fernando Pineda G.\*

Un aspecto fundamental en la evolución del negocio bancario es el comportamiento de su rentabilidad patrimonial. En este artículo se harán algunas anotaciones sobre la manera como se puede mejorar la medición tradicional de rentabilidad, para evitar equivocaciones en el momento de hacer comparaciones con años pasados. Posteriormente, se estudiarán tanto las causas del repunte reciente de la rentabilidad mediante el análisis del estado de pérdidas y ganancias (P y G) bancario, como la sostenibilidad de sus utilidades hacia el futuro próximo.

## I. MEDICIÓN DE LA RENTABILIDAD BANCARIA

En esta sección se expone una metodología de medición, y luego se hará un seguimiento de los niveles actuales de

rentabilidad real y de su comparación con la de años anteriores.

### A. Definiciones

El primer concepto por definir es cómo cuantificar adecuadamente la rentabilidad de una entidad. En el caso de un bono, la rentabilidad  $R$  se define como el retorno del título al final de un período  $RET$  sobre su valor al inicio del período  $P_0$ , es decir,

$$R = \frac{RET}{P_0}$$

Dentro del retorno  $RET$ , se deben incluir tanto los intereses recibidos  $UT$ , así como el mayor (o menor) valor del bono según su precio de mercado, esto es, la valorización  $VAL$  del título. Así,

$$(1) \quad R = \frac{UT + VAL}{P_0}$$

---

\* Miembro del Departamento de Estabilidad Financiera, Subgerencia Monetaria y de Reservas, del Banco de la República.

La medición de la rentabilidad patrimonial de un banco es más compleja, ya que por el lado del numerador generalmente se desconoce el valor de *VAL*, y por el lado del denominador no se cumple el supuesto implícito de que *P<sub>0</sub>* se mantiene constante a lo largo del período de medición, ya que puede haber capitalizaciones o pagos de dividendos. Sin embargo, es usual en la literatura encontrar definida la rentabilidad como el cociente entre las utilidades y el patrimonio promedio,

$$(2) \quad R = \frac{UT}{\bar{P}}$$

Como se puede observar, esta definición simplemente ignora el valor de *VAL*, y busca ajustar el problema del denominador con el promedio del patrimonio  $\bar{P}$ . Así, pues, la definición (2) es una medida incompleta de la rentabilidad.

Es necesario, entonces, mejorar la medición de la rentabilidad, introduciendo un estimativo de *VAL*. Desde el punto de vista de generación interna, el mayor valor del patrimonio de un banco proviene de dos fuentes: las utilidades y el incremento de las valorizaciones que se registra en el superávit. Dicho registro corresponde al mayor valor de los activos que no fue contabilizado en el P y G. Una vez sea vendido el activo, la ganancia por la valorización se registrará en el P y G. Ese aumento en el superávit del patrimonio  $\Delta SUP^1$  du-

rante el período, será el estimativo de *VAL*. Por tanto,

$$(3) \quad R = \frac{UT + \Delta SUP}{P_0}$$

La reexpresión de esta rentabilidad en términos reales es la siguiente:

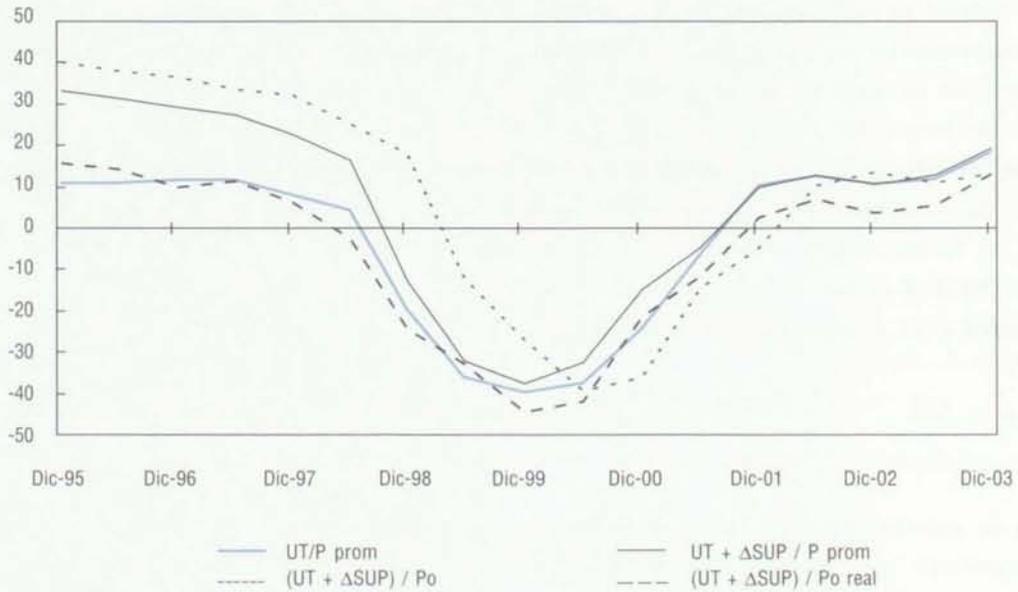
$$(4) \quad R_{real} = \left[ \left( 1 + \frac{UT + \Delta SUP}{P_0} \right) / (1 + \pi) \right] - 1$$

donde  $\pi$  es la inflación. Esta será la definición de rentabilidad que se adoptará en este documento. La debilidad de esta definición está en que  $\Delta SUP$  no refleja perfectamente el mayor valor de los activos, ya que la mayoría de ellos no está valorada a precios de mercado. Sin embargo,  $VAL = \Delta SUP$  es mejor aproximación que suponer  $VAL = 0$ , tal como lo supone la definición tradicional de la ecuación (2). En cuanto al denominador, se harán mediciones con *P<sub>0</sub>* y con  $\bar{P}$ . Una distorsión de  $\bar{P}$  radica en que incluye la utilidad en el patrimonio final. Es como decir que un bono que vale \$100 y rinde \$20, tendría una rentabilidad de  $20/110 = 18,2\%$ , pues el patrimonio final fue \$120; con esto se subestima la verdadera rentabilidad del bono que es 20%.

En el Gráfico 1 se comparan las diferentes medidas de rentabilidad que se han comentado. Allí se observa que el indica-

<sup>1</sup> La eventual capitalización de la subcuenta revalorización del patrimonio del superávit que registra el plan único de cuentas (PUC) puede leerse erróneamente como una desvalorización (pues cae el saldo del superávit). Para evitar que esto suceda, dicha revalorización se excluye del superávit, y se incluye en su reemplazo la revalorización del patrimonio del P y G. Esta sustitución es posible, ya que el cambio en la revalorización como subcuenta del superávit se alimenta del flujo de la cuenta de revalorización del patrimonio del P y G.

Gráfico 1  
**Algunas medidas de rentabilidad - Bancos**  
 (Porcentaje)



Fuente: Cálculos propios con base en información de la Superintendencia Bancaria.

El indicador tradicional de rentabilidad,  $UT / \bar{P}$ , la subestima, principalmente en los primeros años de la serie. Además, presenta el inconveniente de no ser comparable a través del tiempo, por dos motivos: primero, es una rentabilidad *nominal* que depende de los niveles de inflación; si los niveles de inflación no son similares, el indicador no es comparable. Segundo, tal como se anotó, está afectado por el hecho de que  $UT$  no tiene una definición contable homogénea en toda la serie, ya que contiene ajustes por inflación hasta el año 2000. Así, por ejemplo, el año 2002 tiene una  $UT / \bar{P} = 11,1\%$ , cifra similar al 11,5% del año 1995. Sin embargo, si en el año 1995 no se hubiera realizado ajustes

por inflación, ese indicador habría sido de 14,5%.

En la misma imprecisión se cae al comparar cualquier otro indicador que contenga  $UT$ . Por ejemplo, uno muy usual es  $UT / \text{ACTIVOS}$ , el cual arroja 2,0% para el año 2003 y 1,6% para 1995. Si se elimina el efecto de los ajustes por inflación, se obtendría 2,0% para 1995.

De tal manera, el indicador *Rreal* es el que corrige los defectos señalados: homologa el efecto de los ajustes por inflación a través del tiempo, recoge (por lo menos parcialmente) el mayor valor de la empresa expresado en  $VAL = \Delta SUP$ , y deflacta por

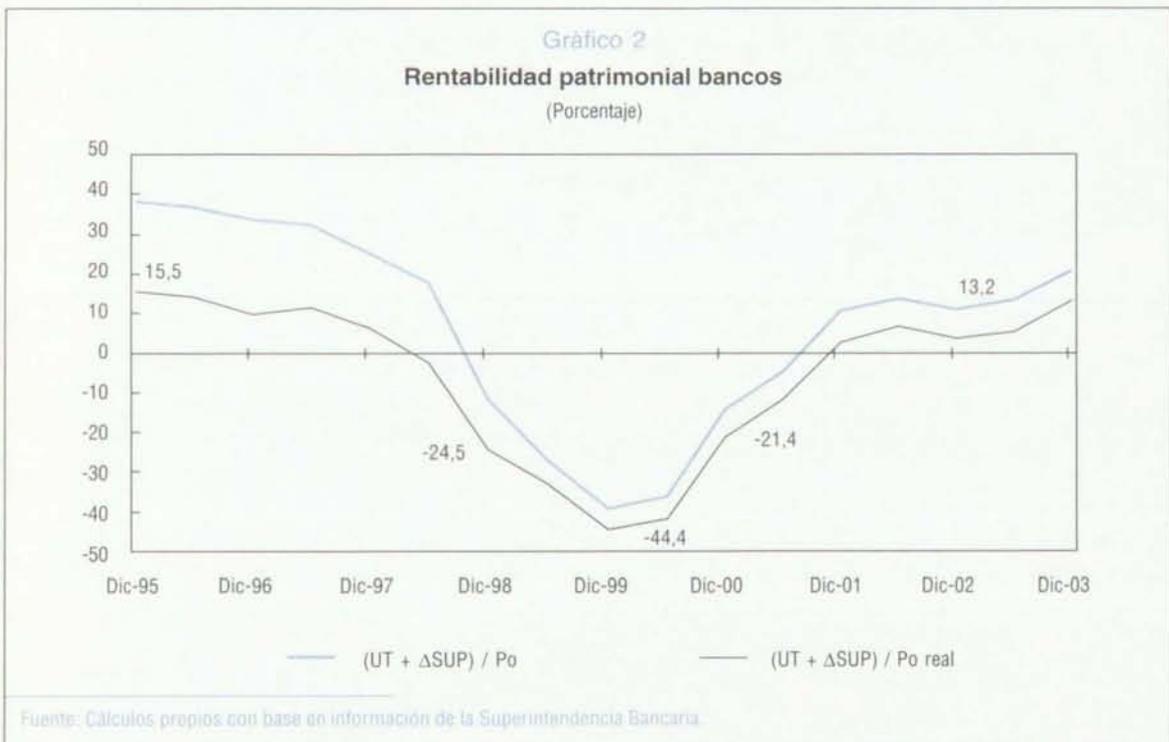
la inflación. Por tanto, a continuación se comentan los resultados que arroja este indicador.

## B. Resultados

En el Gráfico 2 se presentan nuevamente las rentabilidades nominales y reales, definidas en las ecuaciones 3 y 4, para el caso de bancos<sup>2</sup> desde 1995.

En el gráfico anterior se puede observar lo siguiente: se presenta un pronunciado deterioro de la rentabilidad desde

1997, hasta que el sector entra en crisis en 1998 cuando los bancos pierden el 25% real de su patrimonio de inicio del año. La crisis toca fondo en 1999, cuando los bancos pierden el 44% de su patrimonio, y luego, en el siguiente año pierden el 21%. Es así como en esos tres años de crisis, las pérdidas reales de los bancos consumieron un equivalente al 72% del patrimonio que tenían a finales del año 1997<sup>3</sup>. A partir de 2001 se vuelve a rentabilidades reales positivas cada vez mayores, hasta alcanzar el 13% real en 2003. Sin embargo, este porcentaje sigue



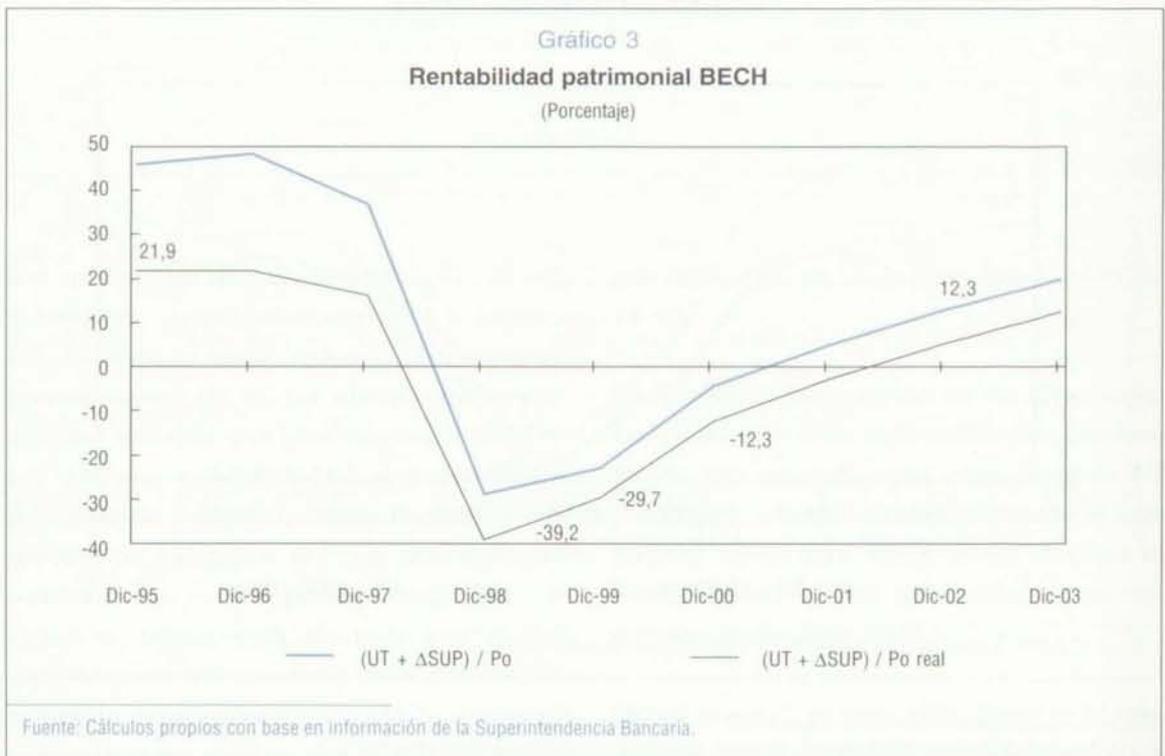
<sup>2</sup> No incluye bancos hipotecarios. Para el año 2003 no vincula a Bancolombia.

<sup>3</sup> La metodología para este cálculo es la misma que la de un bono a tres años con tres flujos, que se descuentan con la tasa de inflación. Por lo tanto, las restricciones de este cálculo son las siguientes: primero, sólo estima los costos por concepto de pérdidas y desvalorizaciones, sin contabilizar otros costos como los créditos subsidiados que se otorgaron, las compras de cartera subsidiadas, etc. Segundo, no tiene en cuenta las capitalizaciones durante esos tres años, lo cual estaría subestimando las pérdidas. Así, el 72% de rentabilidad negativa se debe leer como el porcentaje *mínimo* de pérdidas sobre el patrimonio de diciembre de 1997, atribuibles solamente a *UT* y  $\Delta SUP$ .

siendo inferior al 15,5% que se presentaba en precrisis.

En cuanto a los bancos especializados en cartera hipotecaria (BECH), es destacable sus altas rentabilidades en precrisis, con niveles hasta del 22% real, mientras los bancos alcanzaban 15,5%. Buena parte de esta diferencia obedece a que los BECH han apalancado más su patrimonio de lo que lo han hecho los bancos, debido a que la cartera de vivienda se pondera por el 50% para efectos de activos ponderados por riesgo, mientras que el resto de la cartera lo hace por el 100%.

Es llamativo el hecho de que en un corto transcurso de tiempo se deteriore tanto el sector, pues pasa de tener una *real* de 16% en 1997 a una del -39% un año después<sup>4</sup>. Así, el deterioro de la rentabilidad de los BECH fue más rápido pero menos profundo que en bancos (mientras que el punto más bajo de la rentabilidad de los BECH fue de -39%, en los bancos fue de -44%), y su recuperación ha sido más lenta, después de que tocaran fondo en 1998. La mejoría de la rentabilidad en los últimos años es evidente<sup>5</sup>, llegando en la actualidad al 12,3% (Gráfico 3).



<sup>4</sup> El repentino deterioro no fue generalizado, sino concentrado en dos entidades que recogieron el 95% de las pérdidas de 1998: BCH y Granahorrar, los cuales fueron oficializados en ese año.

<sup>5</sup> La rentabilidad de los BECH del año 2001 está sobreestimada, pues hubo saneamientos de cartera que no pasaron por el P y G ni se detectan en el patrimonio de fin de mes.

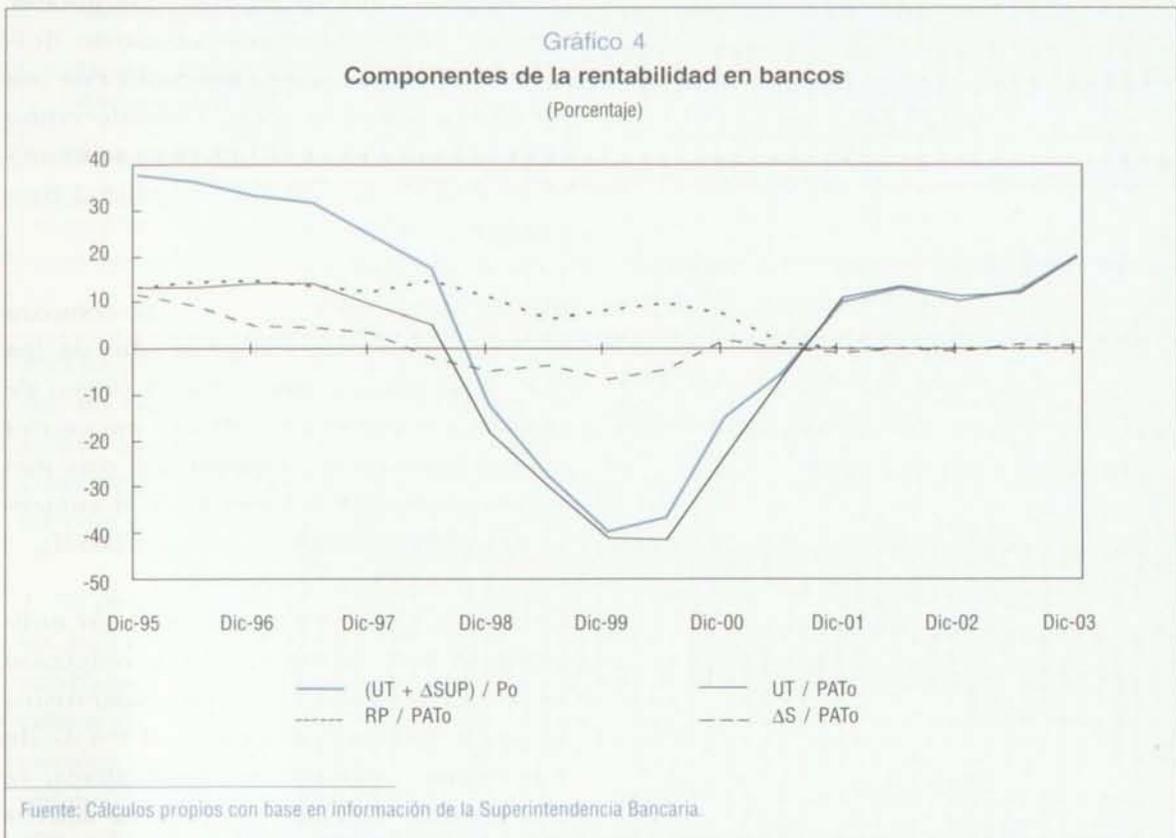
### C. Los componentes de la rentabilidad

A continuación, se compara el aporte de *UT* frente al de  $\Delta SUP$  como fuentes de rentabilidad. Para ello, es necesario descomponer  $\Delta SUP$  en sus dos componentes principales:

$$\Delta SUP = \Delta RP + \Delta S$$

donde  $\Delta RP$  es el incremento de la “revalorización del patrimonio”<sup>6</sup>, y  $\Delta S$  es el incremento del resto del superávit. Esta distinción es importante, ya que *RP* afectó la utilidad hasta el año 2000, disminuyéndola.

En el Gráfico 4 se observa que los tres componentes de la rentabilidad fueron de mucha importancia hasta 1999. En



<sup>6</sup> RP era el ajuste por inflación del patrimonio. Su objetivo era proteger el patrimonio contra la pérdida de valor por efecto de la inflación. Para ello, se producía un egreso en el P y G por un monto igual a dicha pérdida (calculada como el producto entre el patrimonio y la inflación), y su contrapartida era un aumento en la cuenta RP dentro del patrimonio. De esta manera, se aumenta el patrimonio para mantener su valor real, con cargo a menores utilidades. Para compensar parcialmente las menores utilidades, se reconocía el mayor valor de los activos no monetarios por efecto de la inflación, contabilizándolo como un ingreso en el P y G. Su contrapartida era un mayor valor del activo. De esta forma *RP* del patrimonio se origina de una parte, en la valorización por inflación de los activos no monetarios, y el resto en la retención neta de utilidades.

---

consecuencia, las mediciones de rentabilidad anteriores a esa fecha que omitan  $\Delta RP$  y  $\Delta S$ , la estarán subestimando, en ocasiones, en más de un 100%. Hacia el final del período,  $UT/PAT_0$  tiende a parecerse a  $(UT + \Delta SUP)/P_0$ , con valores nominales de 19,8% y 20,6%, respectivamente, en 2003.

#### D. Conclusiones

- A pesar de que  $UT / \bar{P}$  o  $UT / P_0$  son indicadores de rentabilidad muy utilizados, presentan tres imprecisiones principales: sólo miden el mayor valor de la entidad correspondiente a  $UT$ , sin considerar las valorizaciones que no pasaron por el P y G; están expresados en términos nominales, lo cual no permite hacer comparaciones intertemporales bajo situaciones de inflación diferentes; la  $UT$  no está definida homogéneamente en los nueve años de estudio, ya que inicialmente contenía ajustes por inflación.
- Un indicador como *Rreal* corrige las deficiencias anteriores, aunque persisten imprecisiones tales como que no todos los activos se valoran a precios de mercado.
- A partir de las mediciones se concluye que las rentabilidades reales actuales han mejorado notablemente hasta alcanzar 13,2% y 12,3% para bancos y BECH, respectivamente. Pese a esta mejora, dichas rentabilidades siguen siendo inferiores a las que se presentaban en 1995.

## II. LA RENTABILIDAD BANCARIA EN PERSPECTIVA

### A. El caso de los bancos, excluidos los BECH

El año 2001 marcó el final de la crisis bancaria, ya que el sector logró presentar utilidades después de tres años consecutivos de pérdidas. En 2002 se obtiene un nivel de utilidades sobre activos levemente superior al del año anterior (1,2% vs. 1,1%), y luego, en 2003 se produce una notable mejoría (2,0%). A continuación se describen las causas que generaron este aumento en las utilidades, teniendo como referencia el año 2001. Además, se examina la sostenibilidad de la rentabilidad bancaria hacia el futuro.

Para el efecto, en el Cuadro 1 se compara el P y G sobre activos promedio de los dos años. Allí se observa que el origen de la mayor utilidad de 2003 se encuentra en dos factores principalmente: una mejora en la eficiencia bancaria, y el aumento del margen financiero bruto (MFB).

En efecto, del aumento de 0,9% en utilidades, el 0,6% se explica por la reducción de los gastos laborales y administrativos. Hacia el futuro, los aportes al P y G de este rubro, serán menos significativos, ya que mejorar el actual 6,9% sobre activos es cada año más difícil, sobre todo si se toman como referencia los 6,7% que presentan los BECH y que aún no lo han estabilizado, pues continúan en aumento.

En cuanto al segundo rubro, el MFB explicó 0,4% en la mejora de la utilidad. El au-

**Cuadro 1**  
**Bancos**  
**Diferencias entre el P y G de 2003 vs. 2001**  
(Porcentaje)

	Dic/01	Dic/03	Diferencia
Ingresos financieros	14,9	13,1	(1,9)
Intereses	9,5	7,8	(1,8)
Rendimientos en inversiones	3,2	3,2	0,0
Comisiones y otros netos	2,2	2,1	(0,1)
Egresos por intereses	6,0	3,8	(2,3)
Margen financiero bruto	8,9	9,3	0,4
Ingresos operacionales	1,1	1,0	(0,2)
Gastos laborales y administrativos	7,6	6,9	(0,6)
Provisiones	2,4	2,1	(0,3)
Recuperaciones	1,8	1,7	(0,1)
Otros ingresos netos	(0,7)	(0,9)	(0,2)
<b>Utilidad</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>

Fuente: Cálculos propios con base en información de la Superintendencia Bancaria.

mento del margen se debió a dos factores: un efecto de cantidades (aumentan los activos productivos) y un efecto de precio (aumenta el margen de tasas implícitas), tal como se explica a continuación.

1. Se produce una recomposición del activo, en la cual los rubros tales como bienes recibidos en pago, cartera improductiva, activos fijos y otros activos pierden participación, en favor de las inversiones; estas últimas pasan de un promedio mensual del 27% sobre el activo a 31,4%.

2. Los ingresos financieros de cartera descienden más lentamente que los egresos financieros, debido a la ampliación del margen de tasas implícitas reales (diferencia entre la tasa implícita real de colo-

cación y la de captación), el cual aumentó de 7,9% en 2001 a 8,1% en 2003. Adicionalmente, hubo un aumento en la valoración de inversiones, debido a que las tasas de TES y otros papeles tendían a la baja.

Hacia el futuro queda la incertidumbre acerca de si se puede sostener ese margen de tasas implícitas, tanto por la actual coyuntura de tasas pasivas muy bajas, como por la mezcla de recursos en que los certificados de depósito a término (CDT) pierden participación en el pasivo, en favor de una mayor participación de los ahorros; esta baja participación de los CDT en el pasivo no se observaba en los últimos siete años. Un punto de aumento en las tasas implícitas reales de capta-

---

ción<sup>7</sup> haría que la rentabilidad real disminuyera de 12,6% a 6%, suponiendo lo demás constante.

Todavía se puede esperar mejoras futuras en el MFB, debido a que existe una alta reserva de liquidez (inversiones, interbancarias y Repos netos) que en la medida en que se cambie por cartera, incrementará su contribución al MFB. En el evento en que dicha reserva del 24% sobre activos, bajara hasta alcanzar 12%, tal como ocurría en la segunda mitad de los años noventa, se liberarían los restantes 12% para colocarlos en cartera. Si la mayor rentabilidad de la cartera sobre las inversiones es de cinco puntos, la capacidad de aumento en el MFB sería del orden de  $12\% * 5\% = 0,6\%$ , y la rentabilidad real aumentaría al 18,6%.

Nótese que en estos cálculos no se incluye el aporte al margen que pudiera resultar del proceso de saneamiento de los activos improductivos brutos, ya que su nivel sobre activos (2,6%) es similar a lo que había en 1995, por lo cual no se puede esperar que haya reducciones futuras importantes en este rubro. En consecuencia, tampoco se esperarían mayores reducciones en las provisiones de P y G, más aún cuando su nivel (2,1%) está por debajo de lo que había en 1995 (2,5%). En cuanto a la recuperación, el nivel actual de 1,7% resulta alto comparado con el 0,9% del año 1995, por lo cual cabe esperar que se reduzca en los próximos años.

## B. El caso de los BECH

En cuanto a los BECH, la mejora del MFB obedece básicamente a las mismas causas que en los bancos, pero con una caída más acentuada en los egresos que en los ingresos financieros. Además, el MFB de los BECH es más vulnerable que el de los bancos, ya que tiene limitaciones legales para corregir sus tasas activas ante aumentos en las tasas reales de interés pasivas (Cuadro 2).

Gracias a esa mejora en el MFB y al aumento en el rubro de recuperaciones, los BECH hicieron elevadas provisiones (superiores en 2,0% a las de 2001), pese a que su nivel de improductivos netos sobre activos es menor que el de 2001 (6,1% vs. 10,7%). Cabe esperar que el elevado monto de provisiones continúe hacia el futuro, hasta tanto los improductivos netos sobre activos no regresen a niveles del 2% de precrisis. Para ver qué tan lento puede ser el proceso de saneamiento, tomemos un indicador de la evolución de la calidad de la cartera, definido como cartera vencida más bienes brutos recibidos en pago (BRP) sobre cartera bruta más bienes brutos recibidos en pago. Este indicador muestra qué porcentaje de las colocaciones dirigidas a la actividad crediticia (los BRP fueron originalmente recursos de cartera) se encuentra deteriorado (Gráfico 5).

El lento decrecimiento del indicador parece predecir que el proceso de sanea-

---

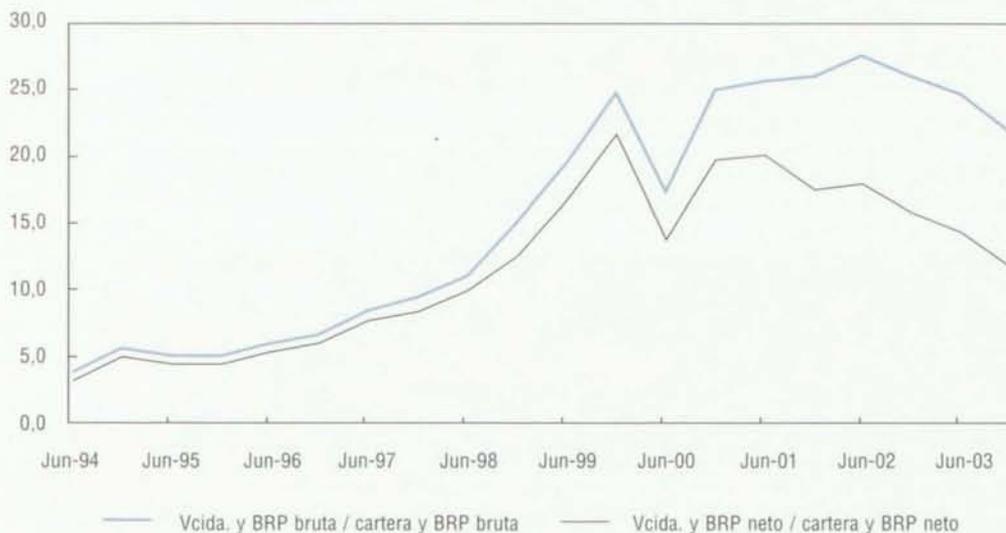
<sup>7</sup> Las tasas implícitas de captación pueden aumentar por dos factores: por un alza en las tasas de interés, o por una recomposición de la canasta de recursos, en la cual los ahorros y cuentas corrientes pierdan participación frente a recursos más costosos como los CDT.

**Cuadro 2**  
**BECH**  
**Diferencias entre el P y G de 2003 vs. 2001**  
(Porcentaje)

	Dic/01	Dic/03	Diferencia
Ingresos financieros	14,5	13,3	(1,3)
Intereses	11,4	9,6	(1,7)
Rendimientos en inversiones	2,5	2,8	0,3
Comisiones y otros netos	0,7	0,8	0,1
Egresos por intereses	7,9	4,8	(3,1)
Margen financiero bruto	6,7	8,5	1,8
Ingresos operacionales	1,6	2,2	0,6
Gastos laborales y administrativos	6,5	6,7	0,2
Provisiones	3,2	4,5	1,4
Recuperaciones	2,5	3,3	0,8
Otros ingresos netos	(1,0)	(1,2)	(0,1)
<b>Utilidad</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>

Fuente: Cálculos propios con base en información de la Superintendencia Bancaria.

**Gráfico 5**  
**Calidad de la cartera en BECH**  
(Porcentaje)



Fuente: Cálculos propios con base en información de la Superintendencia Bancaria.

---

miento de activos deteriorados requeriría varios años para llegar a los niveles de 1995. Mientras tanto, los BECH han venido efectuando un importante saneamiento a través de provisiones, tal como lo refleja el mismo indicador expresado en términos netos de provisiones.

### C. Conclusiones

- Las mejoras en la rentabilidad en el caso de los bancos pueden venir principalmente de la sustitución de sus inversiones por cartera, para mejorar así la productividad de las captaciones. Como puntos débiles del P y G está la posibilidad de que baje el aporte de las inversiones cuando se establezcan las tasas de interés; también existe la posibilidad de retornar a niveles de tasas pasivas más altas, así como volver a anteriores mezclas de recursos más costosas. Ante esta eventualidad, los bancos tienen la posibilidad de responder con aumentos en sus tasas activas, pero a costa de un mayor riesgo crediticio. Por otra parte, se espera una reducción lenta del aporte al P y G del rubro de recuperaciones.
- En cuanto a los BECH, presentan un MFB relativamente holgado pese a la magnitud de sus improductivos, lo cual le permitirá continuar el proceso de depuración de activos. Sin embargo, la culminación de este proceso será posible si se prolonga la coyuntura de bajas tasas de captación, ya que ante un aumento de éstas los BECH no tienen la posibilidad de defenderse con aumentos en tasas de colocación hipotecaria.