

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

ENERO DE 2015



CONTENIDO

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	7
Establecimientos de crédito	7
Fiduciarias	13
Fondos de pensiones y de cesantías	16
Sector asegurador	19
Intermediarios de valores	22
Sistema total	26
II. MERCADOS FINANCIEROS	29
Mercados internacionales	29
Contexto económico local	31
Deuda pública	32
Mercado monetario	33
Mercado cambiario	34
Mercado de renta variable	35
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	36
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	41

RESUMEN

El 2015 fue definido por la regulación contable como el año requerido para que las empresas colombianas, entre ellas las entidades supervisadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, elaboren sus estados financieros de conformidad con los principios de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), expedidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board - IASB). Estas normas aplican de manera plena para la preparación y presentación de los estados financieros consolidados y, con algunas excepciones, para los estados financieros individuales y/o separados, donde prevalece el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos (de los establecimientos de crédito) de acuerdo con las medidas regulatorias establecidas anteriormente, así como algunos principios en la medición de las reservas técnicas de seguros. De esta forma, y al igual que en muchos otros países, esta decisión preserva los principios de regulación prudencial que permitan garantizar la estabilidad del sistema financiero, empezando por la calidad y suficiencia de su capital.

Dado lo anterior, el resultado de la información financiera de las entidades vigiladas para el mes de enero de 2015 preparado bajo NIIF, no presentó variaciones significativas en el valor agregado de sus activos y pasivos. Lo anterior, se explicó porque los activos más representativos, como el portafolio de inversiones (47.95% del total de los activos) y la cartera de créditos de los establecimientos de crédito (28.25% del total de los activos) se exceptuaron de la aplicación de las normas de instrumentos financieros, con el fin de mantener los principios prudenciales, en especial los relativos al deterioro bajo pérdida esperada del portafolio de préstamos y la clasificación de las inversiones en títulos de deuda como disponibles para la venta. Por su parte, la solvencia no resultó afectada en consideración a que la SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias para su cálculo, por lo cual el indicador básico y el total, no presentaron variaciones frente a lo registrado en 2014.

En cuanto a los principales cambios en la situación financiera de las entidades vigiladas, se observa en el caso de los activos un mayor valor en la propiedad planta y equipo, dado que algunas entidades optaron por el reconocimiento de este rubro a costo revaluado. Así mismo, las inversiones registraron variación en lo concerniente a títulos participativos porque de conformidad con las disposiciones del código de comercio, las inversiones en entidades controladas deben reconocerse por el método de participación patrimonial. Adicionalmente, las NIIF establecen el reconocimiento y revelación de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas. Por último, otro cambio importante se generó en el valor de los activos por impuestos diferidos.

Por el lado de los pasivos, se registraron algunas variaciones, que aunque no resultaron significativas, fueron explicadas por la inclusión en un solo rubro el valor del capital y de los intereses, que bajo COLGAAP se presentaban de manera independiente. El anterior efecto se reconoce bajo NIIF como costo amortizado, para el cual los flujos se descuentan a la tasa de interés efectiva (que incluye los costos incrementales como costos de emisión en el caso de los depósitos y exigibilidades y títulos de deuda en circulación). Otras variaciones en el pasivo, se originaron en el reconocimiento de beneficios a empleados, el mayor valor de las reservas técnicas de seguros y el pasivo por impuestos diferidos.

Finalmente, los principales cambios en el patrimonio se originaron por la reclasificación al pasivo de las acciones preferentes, mencionada anteriormente. De igual manera, vale la pena precisar que el superávit o déficit de capital que bajo COLGAAP se incluía en el balance como parte del patrimonio, bajo NIIF se presentará en el Estado de Resultado Integral, razón por la cual se generará un menor valor del patrimonio a partir del reporte de los primeros estados intermedios que tendrán que elaborar las entidades trimestralmente.

Dada la aplicación de los nuevos principios contables para la preparación y presentación de los estados financieros, las cifras registradas en el presente informe no resultan comparables con las reveladas bajo las normas contables aplicadas en 2014 y años anteriores.

En enero de 2015 los activos del sistema financiero colombiano alcanzaron un valor de \$1,118.58 billones (b) y fueron determinados principalmente por las inversiones y la cartera de créditos. En este último caso, debido a la participación de los activos de los establecimientos de crédito en el sistema total. Por su parte, las inversiones se vieron beneficiadas por la valorización en los títulos de deuda pública local, en especial los títulos de tesorería TES, que representaron el 39.16% del portafolio del sistema.

En el caso de los establecimientos de crédito, para el primer mes del año, en general, se mantuvo la tendencia en las cifras de actividad de estos intermediarios, donde sobresalieron algunos cambios como el incremento en el valor de las inversiones en títulos participativos, a partir de su reconocimiento mediante el método de participación patrimonial y la implementación del costo amortizado para los depósitos y los títulos de deuda, así como la reclasificación del leasing habitacional desde la cartera comercial a la cartera de vivienda y del leasing operativo al leasing financiero. En este mes el saldo total de la cartera de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$334.76b, equivalente a una variación real anual de 11.95%. Este desempeño se presentó en conjunto con un adecuado indicador de calidad de la cartera, reflejando una baja proporción de cartera en mora frente a la cartera total.

De otro lado, el ahorro de los colombianos se ubicó en \$302.62b. En el mes, el producto con el mayor incremento en su saldo correspondió a los certificados de depósito a término (CDT) tras presentar un crecimiento real anual de 10.99% con un monto total de \$107.55b. A su vez, las cuentas de ahorro registraron un saldo de \$136.75b y las cuentas corrientes de \$47.36b. En enero las utilidades de las instituciones de crédito se ubicaron en \$683.11 miles de millones (mm), de los cuales los bancos registraron \$604.08mm, seguidos por las corporaciones financieras (\$21.10mm), las compañías de financiamiento (\$54.37mm) y las cooperativas financieras (\$3.56mm). El comportamiento de estas entidades estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.63% y 10.31%, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

En enero de 2015 el sector fiduciario finalizó con un saldo de activos por \$326.09b, como resultado principalmente del comportamiento del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$184.77b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de \$134.38mm. Los recursos de la seguridad social fueron la línea de negocio que acumuló las mayores utilidades con \$584.20mm, seguido por los fondos de pensiones voluntarias con \$3.39mm. Por su parte, las sociedades fiduciarias presentaron utilidades por \$28.28mm y un nivel de activos de \$2.38b.

Los ahorros pensionales se ubicaron en \$174.75b, al cierre del mes. En particular, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$154.61b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.55b y los fondos de cesantías (FC) por \$7.59b, manteniendo rentabilidades positivas. El fondo moderado registró una rentabilidad acumulada de 7.12%, mientras que los fondos de mayor riesgo, retiro programado y conservador, registraron rentabilidades de 7.94%, 8.02% y 7.70%, respectivamente. Por su parte, las sociedades administradoras consolidaron activos por \$4.17b, con un saldo de inversiones y derivados por \$2.84b.

En enero, la dinámica de los activos de la industria aseguradora estuvo determinada por los resultados favorables de las inversiones y por el crecimiento en la emisión de primas. En particular, el aumento de las primas emitidas del sector fue liderado por las compañías de seguros generales, principalmente en los ramos asociados a cumplimiento, donde se registró el mayor crecimiento. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad

bruta, se ubicó en 38.20%. Las utilidades de las compañías de seguros se ubicaron en \$184.03mm, siendo las compañías de seguros de vida las de mayores resultados con \$122.39mm, en tanto que las compañías de seguros generales registraron utilidades por \$61.64mm.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reconocidos bajo NIIF ascendieron en enero a \$5.04b. De éstos, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 57.62% y los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias fueron equivalentes al 32.51%. Los títulos de inversión más importantes fueron los deuda pública interna, que se constituyeron en el 86.80% del total de las inversiones, impulsados por la evolución de sus precios en el mercado durante enero. Entretanto, las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión ascendieron a \$9.5mm, siendo las más importantes por su tamaño, las reportadas por las comisionistas de bolsa de valores (\$9.3mm). Por otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI) produjeron en conjunto un resultado negativo para sus afiliados por -\$125.0mm, siendo los más representativos los reportados por los FIC administrados por las comisionistas de bolsa de valores (-\$103.5mm).

Dado el desempeño observado, la Superintendencia Financiera de Colombia mantiene una supervisión integral sobre el sistema financiero colombiano, con el propósito de garantizar la estabilidad y proteger los derechos de los consumidores financieros.

Recuadro 1.
Implementación de las NIIF en las entidades vigiladas

El 2015 fue definido por la regulación contable como el año requerido para que las empresas colombianas (y entre ellas las entidades supervisadas por la SFC) elaboren sus estados financieros de conformidad con los principios de las NIIF expedidas por el IASB. En este sentido, la adopción de las NIIF conllevó a reclasificaciones de algunos rubros con el fin de que la información sea comparable a nivel mundial.

Las NIIF aplican de manera plena para la preparación y presentación de los estados financieros consolidados y con algunas excepciones para los estados financieros individuales y separados de las entidades vigiladas. En este segundo escenario la SFC, preservó los principios de regulación prudencial que permitan garantizar la estabilidad de las instituciones financieras y aseguradoras, empezando por la calidad y suficiencia de su capital.

Las NIIF aplican para las entidades vigiladas salvo para el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos (de los Establecimientos de Crédito), así como el tratamiento de algunas de las reservas técnicas de seguros.

	Dic 2014 (COLGAAP)	Enero 2015 (NIIF)	Observaciones
Activos totales SF	1,099,279,622	1,118,581,408	<ul style="list-style-type: none"> El incremento en los activos obedeció a la expansión en la actividad de las vigiladas. Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de los activos, debido a que las inversiones (47.95% del total) y la cartera de los EC (28.25% del total) se exceptuaron de la aplicación de las normas de instrumentos financieros, con el fin de mantener los principios prudenciales. Se observó un mayor valor en la propiedad planta y equipo, dado que algunas entidades optaron por el reconocimiento de este rubro en la primera aplicación al costo revaluado. Excluyendo la salida del leasing operativo hacia leasing financiero, el incremento fue aprox. de \$1.5b en EC. Aumentaron los activos por impuestos diferidos (aprox. \$1.4b en EC).
Inversiones SF	509,323,344	536,412,553	<ul style="list-style-type: none"> Las inversiones únicamente registraron variación en lo concerniente a las inversiones en entidades controladas, que pasaron a reconocerse por el método de participación patrimonial (que reconoce partidas como valorizaciones que en COLGAAP se contabilizan de manera independiente) (\$9.6b en EC). Además a partir de enero se incluye el valor de los derivados en el portafolio total (\$7.03b).
Cartera bruta EC	329,604,740	334,763,289	<ul style="list-style-type: none"> Reclasificación de cartera de empleados de las vigiladas (\$918mm) desde otros activos. Leasing operativo pasa a leasing financiero (cumpliendo los requisitos de la NIC 17) (\$3.47b en diciembre de 2014). Reclasificación del leasing habitacional (\$7.66b) desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.
Comercial	196,967,861	194,098,426	
Vivienda	34,089,898	42,096,557	
Calidad	3.00%	3.10%	
Cobertura	148.92%	144.19%	
Pasivos totales SF	554,578,437	570,898,925	<ul style="list-style-type: none"> Bajo NIIF se reconoce en un solo rubro del valor del capital e intereses (costo amortizado), que en COLGAAP se presentaba de manera independiente. Otras variaciones por reconocimiento de beneficios a empleados (\$0.78b EC), mayor valor de las reservas técnicas de seguro, el pasivo por impuestos diferidos (\$2.1b) y las acciones preferentes.
Depósitos en EC	301,485,724	302,615,965	<ul style="list-style-type: none"> Reconocimiento a costo amortizado, que incluye el valor de capital e intereses y costos incrementales, a la tasa de interés efectiva.
Patrimonio	544,701,185	547,682,483	<ul style="list-style-type: none"> El principal cambio se observó por la reclasificación al pasivo de las acciones preferentes.
Solvencia total	15.60%	15.63%	<ul style="list-style-type: none"> La SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que la solvencia total y la básica mantuvieron los niveles registrados en 2014.
Solvencia básica	10.36%	10.31%	

Fuente: SFC. Cifras en millones de pesos y porcentajes.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En enero de 2015 los establecimientos de crédito reportaron sus estados financieros bajo los principios de las NIIF¹, salvo lo previsto en la NIIF 9 y NIC 39 para el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos, excepciones efectuadas con el propósito de mantener la regulación prudencial, principalmente en lo relacionado con el esquema de pérdida esperada implementado en la cartera de créditos y la categoría de inversiones disponibles para los títulos de deuda. De esta manera, con la entrada de las NIIF no se observaron grandes variaciones en las cifras totales de activos, pasivos y patrimonio de los establecimientos de crédito. De forma detallada, en la parte activa se destacó el incremento en el valor de las inversiones en títulos participativos, a partir de su reconocimiento mediante el método de participación patrimonial. Por su parte, el aumento en los pasivos obedeció, principalmente, a la implementación del costo amortizado para los depósitos y los títulos de deuda, principio que permite reconocer los instrumentos pasivos a la tasa de interés efectivo que recoge los costos incrementales, el pasivo también se incrementa por la reclasificación de las emisiones preferentes y aportes de las entidades cooperativas que bajo COLGAAP hacían parte del patrimonio.

La información pormenorizada de los impactos de la transición hacia las NIIF se reconocerá en los primeros estados financieros intermedios que las entidades elaborarán con base en las cifras con corte a marzo de 2015. Con la información reportada a enero de 2015 se observó que los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$488.59b, de los cuales el 64.68% correspondió a la cartera de créditos y el 21.05% a las inversiones y operaciones con derivados. Por su parte, el ahorro de los colombianos se ubicó en \$302.62b, de los cuales el 45.19% correspondió a cuentas de ahorro y 35.54% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Cabe mencionar que el indicador de solvencia se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 9%, tras ubicarse en 15.63%.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

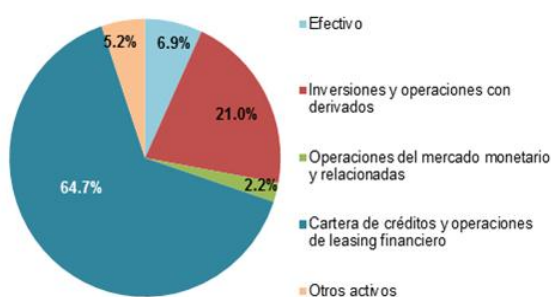
Tipo de Intermediario	Enero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	447,817,104	93,191,068	293,612,448	59,161,692	604,082
Corp. Financieras	11,230,224	8,604,309	271,488	5,357,267	21,105
Compañías de Financiamiento	27,252,625	941,652	20,262,092	3,278,068	54,369
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,287,422	89,582	1,867,742	449,793	3,557
TOTAL	488,587,375	102,826,611	316,013,769	68,246,821	683,113

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000.

¹ La Compañía de Financiamiento Bancoldex y el Fondo Nacional del Ahorro al hacer parte del grupo 2 en el proceso de implementación de las NIIF continuarán remitiendo durante 2015 sus estados financieros bajo las normas contables colombianas aplicables en 2014 que se encuentran disponibles en el Plan Único de Cuentas (COLGAAP).

Gráfica 1. Activos de los EC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2015. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

Activos

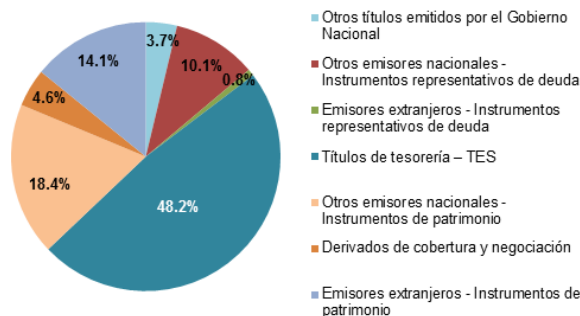
Los activos ascendieron en enero de 2015 a \$488.59b, saldo que estuvo explicado en su mayor parte por la cartera de créditos (64.68%) y por las inversiones y operaciones con derivados (21.05%). Frente a la implementación de NIIF fueron eliminados de este rubro los elementos que no cumplen con la definición de activo como son los cargos diferidos (compuestos por gastos preoperativos, gastos de remodelación, los estudios de proyecto, útiles y papelería, publicidad y propaganda), algunos bienes de arte y cultura y parte del crédito mercantil, entre otros.

Por su parte, se modificó la forma de revelación de los activos de propiedad planta y equipo, en parte por la reclasificación de algunos de estos bienes a propiedades de inversión. En el caso de los activos intangibles se redujo su valor debido a que algunos no cumplían los requisitos definidos en la NIC 38 y en el caso del crédito mercantil o plusvalía porque no cumplían los requisitos para su reconocimiento o porque se encontraban deteriorados. No se observa que los establecimientos de crédito hayan hecho uso de la opción de la aplicación por primera vez de las NIIF de revisar el crédito mercantil generado en una combinación de negocios, sin embargo, se resalta que todas las entidades vigiladas deben continuar llevando el control de este rubro por sus efectos en el cálculo de la relación de solvencia.

El aumento en el activo estuvo explicado en su mayoría por el crecimiento de la cartera de créditos y en el caso de las inversiones y operaciones con derivados, principalmente, por el incremento en el valor de las inversiones en instrumentos participativos. Asimismo, se registró un aumento en activos por impuestos diferidos, que bajo NIIF refleja las diferencias entre la base contable y tributaria que será compensada en el futuro.

La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero, dado que en el mes de referencia representaron el 43.68% de los activos totales.

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



Inversiones y operaciones con derivados

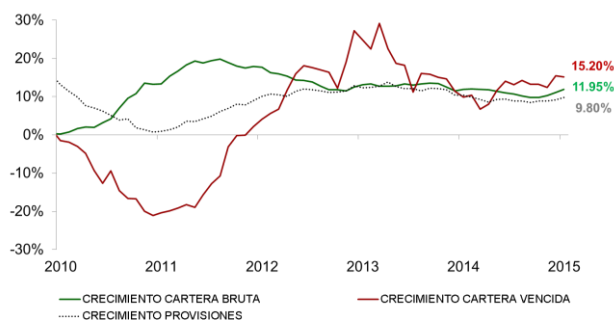
En enero de 2015 las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$102.83b. De este total, la mayor participación la registraron los títulos de deuda pública interna (TES) con el 48.16%, seguidos por las acciones de emisores nacionales (18.36%), acciones de emisores extranjeros (14.14%) y bonos de emisores nacionales (10.11%).

Uno de los mayores efectos de las NIIF se observó en las inversiones en títulos participativos, que al ser valoradas por el método de participación patrimonial, permitió un incremento en su valor. Este comportamiento se presentó en línea con el reconocimiento de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas.

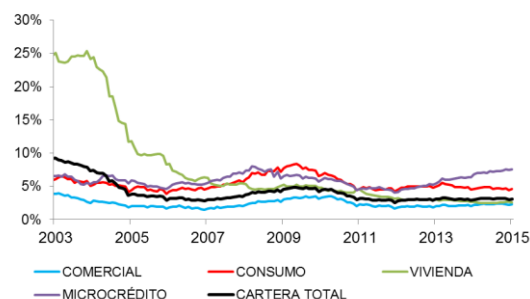
Con respecto a los demás instrumentos de inversión se observó una tendencia estable en su crecimiento, como fue el caso de los TES cuyo saldo ascendió a \$49.52b frente a los \$48.95b registrados en diciembre de 2014. Esto es congruente con las disposiciones vigentes que establecen que las inversiones al valor razonable deben basarse en los precios suministrados por el proveedor de precios.

Los derivados de negociación activos registraron un valor en enero de \$4.67b y los de cobertura de \$13.53mm. Sobre éstos aplicó la misma instrucción referente al precio suministrado por el proveedor de precios, además de que bajo NIIF se delimita que el valor de cualquier inversión o derivado de cobertura, debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura".

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2015. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

Cartera total y operaciones de leasing financiero

Con los Decretos 1851 de 2013 y 2267 de 2014 fue determinada la excepción a la aplicación de la NIIF 9 de instrumentos financieros en relación con la cartera de créditos, teniendo en cuenta que el esquema en Colombia de deterioro (provisión de la cartera) se basa en el concepto de pérdida esperada y no en el de pérdida incurrida planteado por esta norma. De esta manera, la SFC mantiene una desviación conservadora frente a la adopción plena de los establecimientos de crédito.

Sin embargo, con la entrada de las NIIF se genera un cambio no tan significativo en la composición de la cartera, que se explica, por una parte, porque se reclasificó la cartera de empleados, que previamente se registraba en el rubro de otros activos. Bajo los principios de NIIF las entidades deben medir esta cartera a tasas de mercado, aunque hayan sido pactadas a tasas preferenciales y por tanto reflejar como contrapartida el incremento en el gasto por beneficios a empleados. En enero el valor de esta cartera ascendió a \$917.98mm.

Por otra parte, el leasing operativo, siempre que cumpla con los requisitos definidos en la NIC 17 de arrendamientos debe pasar a considerarse como leasing financiero, por lo que hará parte del portafolio de préstamos. Asimismo, al tiempo con la implementación de las NIIF, fue reclasificado el leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.

Teniendo en cuenta estas observaciones a continuación se presenta un análisis de la cartera de los establecimientos de crédito, resaltando que la comparación de las cifras debe considerar los cambios observados a partir de la entrada en vigencia de los principios de las NIIF.

De esta manera, la cartera de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), aumentó su ritmo

de crecimiento frente a lo registrado en diciembre. Al cierre de enero el saldo de la cartera total se ubicó en \$334.76b², tras registrar un variación real anual de 11.95%³, frente al 11.05% registrado el mes anterior.

Este comportamiento estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron ubicándose en niveles adecuados. La cartera total en mora disminuyó su tasa de crecimiento frente al mes anterior. En enero la variación real anual de la cartera vencida fue 15.20%, tras alcanzar un saldo total en este mes de \$10.37b.

Por su parte, las provisiones registraron un incremento constante con una variación real anual de 9.80%. Este crecimiento se dio en línea con la tendencia estable registrada por la cartera con la mejor calificación ("A") que a enero de 2015 explicó el 93.28% de la cartera total del sistema, después de presentar un crecimiento real anual de 11.87%⁴.

Al cierre de enero el saldo de las provisiones se estableció en \$14.96b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Lo anterior conllevó a que el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicara en 144.19%.

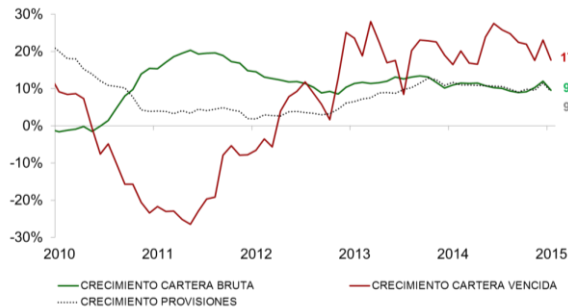
Con respecto a la participación por modalidad, del saldo total de cartera registrado en enero, el 57.98% correspondió a la cartera comercial, el 26.71% a consumo, 12.58% a vivienda y 2.73% a microcrédito.

² Si se incluye la cartera a empleados (reclasificado bajo NIIF) este valor asciende a \$335.68b.

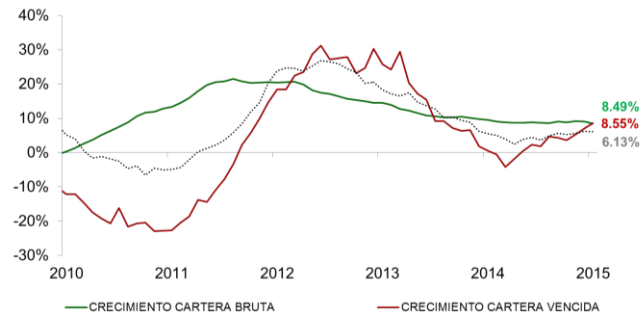
³ En términos nominales anuales esta tasa equivale al 16.22%.

⁴ Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 13.08%.

Gráfica 5. Cartera comercial



Gráfica 6. Cartera de consumo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2015. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

Cartera comercial

En enero de 2015 el leasing habitacional, que hacía parte de la cartera comercial, pasó a clasificarse como cartera de vivienda, teniendo en cuenta que por su naturaleza debe cumplir con los requisitos establecidos para la financiación de vivienda individual a largo plazo establecidos en la Ley 546 de 1999.

Bajo los principios de las NIIF en enero de 2015 se registró un aumento en el saldo de la cartera comercial a partir del cambio de las operaciones de leasing operativo a leasing financiero (aprox. \$3.47b), siguiendo las especificaciones de la NIC 17 relacionada con arrendamientos. Esto contrastó con la reducción que generó la reclasificación del leasing habitacional a la cartera de vivienda (-\$7.66b). De esta forma, en enero el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$194.10b, equivalente a un crecimiento real anual de 9.59%.

En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$4.51b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.32%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$7.31b. De esta forma, el indicador de cobertura, se ubicó en 162.32%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.62 para cubrirlo.

Los montos desembolsados durante el mes se enfocaron principalmente en los sobregiros. En enero se efectuaron colocaciones por un monto total de \$14.42b, de los cuales 36.19% correspondieron a sobregiros bancarios, 28.71% a créditos preferenciales, 28.41% a créditos ordinarios y el restante a créditos de tesorería y tarjetas de crédito empresariales.

Las tasas de interés se ubicaron en enero en un nivel promedio ponderado de 14.66%. Para los tipos de crédito sobregiros, preferenciales y ordinarios, estas tasas se ubicaron durante el mes en un promedio de 23.56%, 7.81% y 11.24%, respectivamente.

Cartera de consumo

Se observó un comportamiento estable en la tasa de crecimiento real anual, siendo en enero 8.49%, cercano al promedio observado en 2014 (8.93%). Al cierre del periodo de análisis, el saldo total de esta cartera se situó en \$89.43b, \$37.74mm más que en diciembre de 2014.

Durante el mes se presentó un aumento en la cartera riesgosa, que refleja la cartera calificada en B, C, D y E, y en la cartera en mora. En particular, la cartera riesgosa registró un crecimiento real anual de 7.95%, mayor en 88pb con respecto al mes anterior, mientras que la cartera vencida presentó una variación real anual de 8.55%, superior en 148pb frente a diciembre. De esta manera, el indicador de calidad pasó de 4.38% a 4.57% entre el cierre de 2014 y enero de 2015.

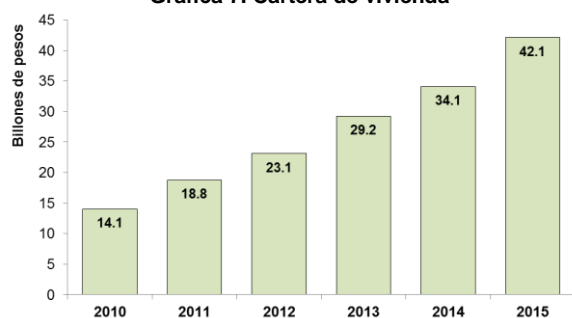
Por su parte, las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En enero el nivel de las provisiones ascendió a \$5.65b, equivalente a un crecimiento real anual de 6.13%, mientras que el saldo vencido se ubicó en \$4.08b. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 138.33%.

En enero se realizaron desembolsos por \$5.63b. De este total, el 44.90% se efectuó mediante las tarjetas de crédito, mientras que el restante correspondió a productos como créditos de vehículos, de libre inversión, rotativos y de libranza.

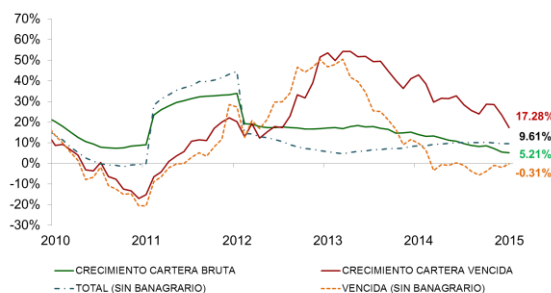
La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 27.65%, manteniendo un nivel cercano a la tasa de usura que para este periodo se estableció en 28.82%⁵. Por su parte, los otros productos de consumo registraron un nivel medio de 17.75% en sus tasas durante este periodo.

⁵ El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de enero al 31 de marzo de 2015.

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Gráfica 8. Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2015. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

Cartera de vivienda

En los años recientes la mayor expansión en el portafolio de créditos se observó en la modalidad de vivienda, comportamiento impulsado en gran parte por los planes de estímulo del Gobierno Nacional. En enero el saldo de la cartera de vivienda ascendió a \$42.10b, de los cuales \$7.66b correspondieron a leasing habitacional.

En el primer mes del año el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.09b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$827.78mm. Para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a las garantías de alta calidad que respaldan estos créditos. En enero el indicador de calidad se ubicó en 2.59%, mientras el de cobertura fue 75.87%.

En enero se registró un monto total desembolsado para créditos de vivienda por \$1.16b, enfocados principalmente en los segmentos de viviendas diferentes a las de interés social (NO VIS). Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado por \$227.63mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$928.49mm.

La tasa de interés promedio para los créditos de vivienda al cierre de enero fue 10.99%, manteniéndose en niveles similares a los registrados al cierre del mes anterior. En enero la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 11.87%, mientras que para los NO VIS fue 10.78%⁶.

⁶ Las tasas máximas para vivienda son establecidas por el Banco de la República, ubicándose en enero en un nivel promedio de 14.71% para el segmento VIS y de 16.47% para el NO VIS.

Microcrédito

Esta modalidad redujo su ritmo de crecimiento frente a lo registrado en el mes anterior. La tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 5.21%, inferior en 37pb frente a diciembre, al alcanzar un saldo total de \$9.14b.

El saldo en mora registró una tasa de crecimiento anual menor a la reportada en diciembre, tras presentar una variación real anual de 17.28%, frente a la tasa de 23.42% del mes anterior. Al cierre de enero, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$693.81mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 7.59%.

Las provisiones continuaron creciendo y se ubicaron en \$635.68mm, equivalente a un crecimiento real anual de 6.70%. En enero el indicador de cobertura de esta modalidad se situó en 91.62%.

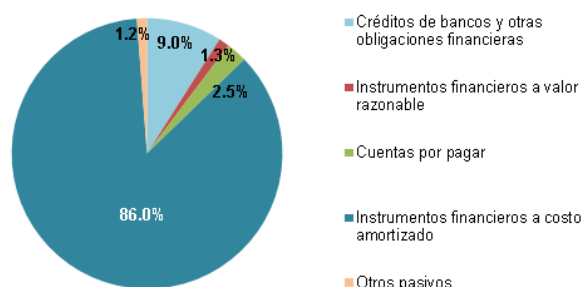
En el mes se registró un total de desembolsos por \$283.80mm, inferior en \$68.46mm al monto desembolsado en diciembre. En este periodo el promedio de desembolsos semanales fue de \$70.95mm, mayor al registrado en el mes inmediatamente anterior (\$70.45mm) y al promedio observado en enero de 2014 (\$61.25mm)⁷.

La tasa de interés promedio de microcrédito presentó en enero un diferencial frente a la tasa de usura de 17.12pp. Durante el mes la tasa de usura vigente se estableció en 52.22%⁸, mientras que los establecimientos de crédito informaron las tasas de interés de los microcréditos en un nivel medio de 35.10%, similar al promedio registrado en 2014 (34.66%).

⁷ Para la información de enero de 2015 se tomó en cuenta información de cuatro semanas, mientras que para enero y diciembre de 2014 se agregó información de cinco semanas.

⁸ El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2014 al 30 de septiembre de 2015.

Gráfica 9. Pasivos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2015. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

Pasivos

Con la implementación de las NIIF los pasivos aumentaron principalmente por el reconocimiento de los instrumentos financieros a costo amortizado, en especial para el caso de los depósitos y exigibilidades y los títulos de deuda en circulación, por la revelación en el pasivo de los beneficios a empleados de corto, mediano y largo plazo, por el pasivo por impuestos diferidos, y por la reclasificación de los instrumentos preferentes desde el patrimonio que se presenta en cumplimiento de los requisitos estipulados en la NIC 32 para ser reconocidos como instrumentos de patrimonio.

En enero de 2015 los pasivos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$420.34b, de los cuales el 86.03% correspondió a los instrumentos financieros a costo amortizado, el 9.0% a créditos de bancos y otras obligaciones financieras y el restante a otros pasivos entre los que se incluyen los instrumentos financieros a valor razonable y las cuentas por pagar.

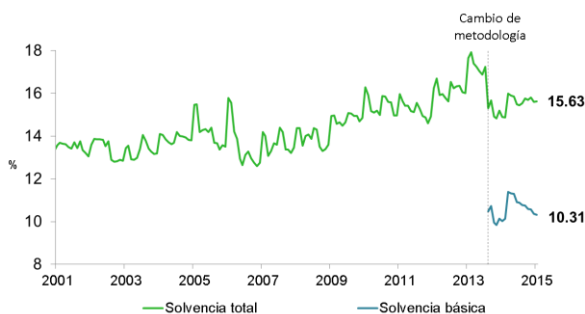
En relación con los depósitos y exigibilidades, en enero el incremento en su saldo obedeció principalmente al aumento en el valor de los Certificados de Depósito a Término (CDT). En este mes, el total de los depósitos y exigibilidades de los establecimientos de crédito se ubicó en \$302.62b, tras presentar un crecimiento real anual de 5.54%.

En el mes los montos registrados en los CDT aumentaron en \$3.03b, tras ubicar su saldo en \$107.55b, equivalente a un crecimiento real anual de 10.99%. Por otra parte, las cuentas de ahorro y cuentas corrientes, que representaron en conjunto el 60.84% del total de los depósitos, presentaron un saldo total en enero de \$47.36b y \$136.75b, respectivamente.

Resultados y rentabilidad

En enero de 2015 las utilidades de los establecimientos de crédito fueron \$683.11mm, de los cuales los bancos registraron \$604.08mm, seguidos por las corporaciones financieras (\$21.10mm), las compañías de financiamiento (\$54.37mm) y las cooperativas financieras (\$3.56mm).

Gráfica 10. Solvencia



Por su parte, en enero la rentabilidad del patrimonio (ROE) se ubicó en 12.70%, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) se estableció en 1.69%. Los anteriores indicadores varían de forma importante frente a los registrados en 2014, teniendo en cuenta el efecto de aplicación de los principios de las NIIF que establece nuevos principios contables para medir, valorar y revelar los activos, pasivos y el patrimonio, lo que impacta los resultados de estas entidades.

Solvencia⁹

La relación de solvencia total, que se calcula con el objetivo de monitorear el régimen de capital de las entidades para que cuenten con instrumentos que respalden de forma adecuada su actividad, se ubicó en enero en 15.63%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se estableció en 10.31%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Cabe mencionar que con la implementación de las NIIF, la SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que la solvencia total y la básica mantuvieron los niveles registrados en 2014.

El monto de patrimonio técnico de los intermediarios de crédito finalizó el mes en \$63.53b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$41.90b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$382.12b y \$24.37b, respectivamente.

⁹ Los criterios para el cálculo de la relación de solvencia están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Financiera y Contable, donde se define:

$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR}_{\text{RM}}} \geq 4.5\%$$

$$\text{Solvencia Total} = \frac{\text{PT}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR}_{\text{RM}}} \geq 9\%$$

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y VeR_{RM} es el valor de la exposición por riesgo de mercado.

En enero de 2015 el sector fiduciario, integrado por las sociedades fiduciarias y los fondos que administran, cerró con un saldo de activos de \$326.09b, frente a los \$318.83b de diciembre de 2014, como resultado principalmente del comportamiento del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, rubros que en su conjunto ascendieron a \$186.77b al cierre del periodo en mención, representando un 57.28% del total de activos administrados por el sector. De manera desagregada los derivados, tanto de negociación como de cobertura, finalizaron en \$360.63mm. En enero los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de \$134.38mm. Los recursos de la seguridad social fueron la línea de negocio que acumuló las mayores utilidades con \$584.20mm, seguido por los fondos de pensiones voluntarias con \$3.39mm. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes de referencia con utilidades por \$28.28mm y activos por \$2.38b.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

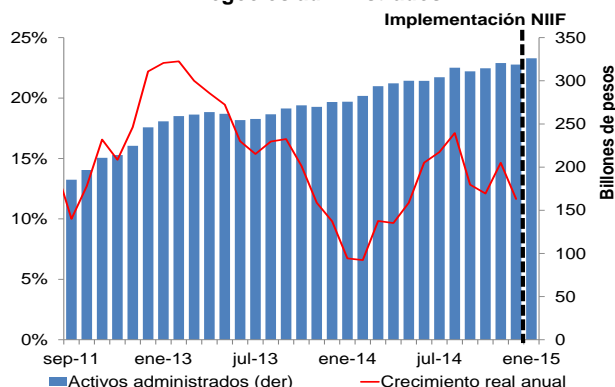
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,375,826	1,589,755	0	1,946,993	28,280
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	42,829,367	28,346,985	0	41,329,916	-98,531
Recursos de la Seguridad Social	70,274,587	64,889,672	0	68,027,965	584,204
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,359,910	1,226,335	0	1,353,277	3,391
Fiducias	211,628,494	92,311,816	2,867,967	156,882,364	-354,689
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	326,092,358	186,774,807	2,867,967	267,593,522	134,376

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

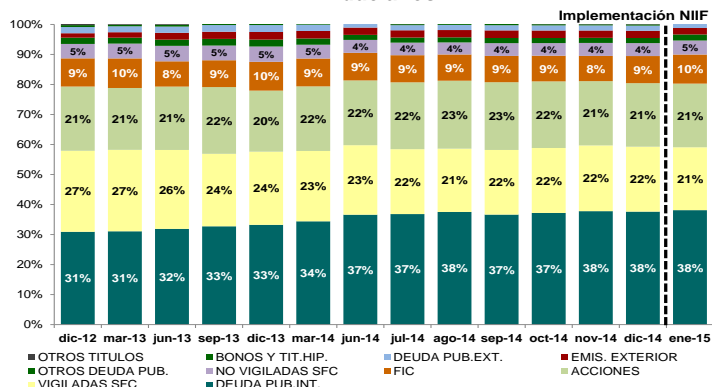
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000.

Gráfica 11. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados



Fuente: Estados financieros reportados por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2015. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015. * El dato correspondiente a las inversiones con corte a 31 de enero de 2015 tiene como fuente el formato 351 remitido diariamente por las entidades.

Gráfica 12. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios



Recursos administrados e inversiones

Durante enero, el sector continuó registrando un crecimiento permanente de los activos ante el aumento de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocios, como son los encargos fiduciarios, los fondos de inversión colectiva (FIC), los recursos de la seguridad social y los fondos de pensiones voluntarias (FPV). Al cierre del mes, los activos administrados ascendieron a \$326.09b, de los cuales el mayor aporte siguió siendo el proveniente del grupo de fiducias¹⁰ con el 64.90%, seguido por los recursos de la seguridad social y los fondos de inversión colectiva (FIC) con el 21.55% y el 13.13%, respectivamente, el 0.42% restante correspondió a los fondos de pensiones voluntarias (FPV) administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar, que a partir de la entrada en vigor de las NIIF, los activos administrados de las entidades de grupo 1 (entre los que se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos¹¹ y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente), ascendieron a \$59.92b, correspondientes al 18.37% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte las entidades del grupo 2, las cuales continuarán remitiendo la información de sus estados financieros bajo COLGAAP hasta el 31 de diciembre de 2015, finalizaron el mes con el 81.63% del total de activos, equivalentes a \$266.18b.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de enero las fiducias aportaron un 49.42%, el de los recursos de la seguridad social un 34.74%, el de los FIC un 15.18% y el de los FPV un 0.66%. El desempeño del portafolio de los negocios fiduciarios permitió que la participación de éstos dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero consolidado permaneciera en niveles significativos con el 34.95%.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública, tanto interna como externa, continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones del sector con el 38.14%, seguidos por las acciones y los títulos emitidos por entidades vigiladas con 21.20% y 20.94%, en su orden. En lo referente a las inversiones en FIC, títulos emitidos por entidades no vigiladas por la SFC y emisores del exterior, dichos rubros finalizaron enero con una participación de 9.70%, 4.66% y 2.15%, respectivamente, en el portafolio del sector.

Resultados

El resultado del ejercicio de los negocios fiduciarios ascendió a \$134.38mm. Por línea de negocio, los mayores resultados se presentaron en los recursos de la seguridad social y los FPV con utilidades acumuladas de \$584.20mm y \$3.39mm, respectivamente. Entretanto, los FIC administrados por las sociedades fiduciarias y el grupo de las fiducias presentaron resultados del ejercicio de \$-98.53mm y \$-354.69mm, en su orden. De otra parte las sociedades administradoras cerraron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$28.28mm, alcanzando indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 18.89% y 15.26%, respectivamente¹².

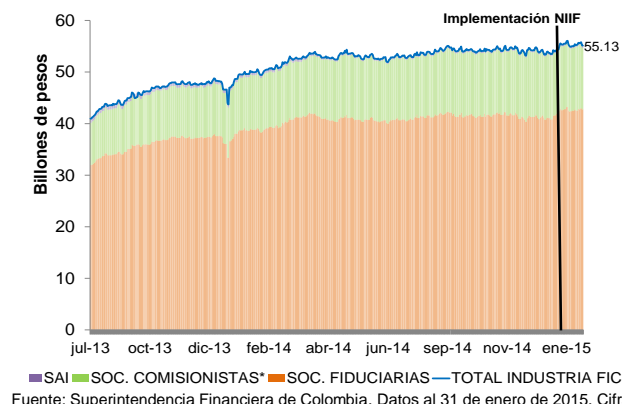
¹⁰ Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

¹¹ El 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 2 de NIIF y se rigen por las reglas que defina la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

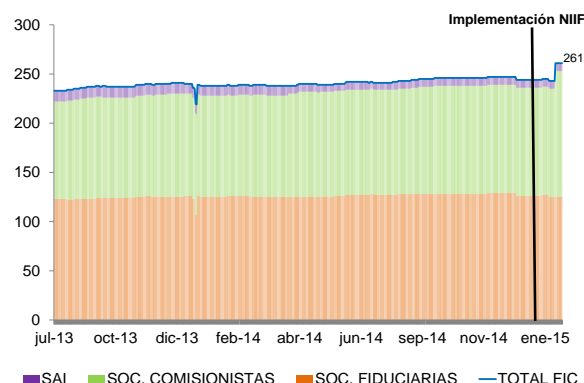
¹² Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes dado la nueva estructura de activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF.

La información de esta sección corresponde al grupo de los fondos de inversión colectiva (FIC) administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de bolsa (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los FIC cerraron enero de 2015 en \$55.13b, representados en un total de 261 fondos, frente a los \$54.10b de diciembre anterior. Los fondos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$42.83b, seguidos por los de las SCBV con \$11.94b y los de las SAI con \$361.11mm.

Gráfica 13. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario



Gráfica 14. FIC administrados por intermediario



En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron enero con 125 negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 77.68%. Teniendo en cuenta su clasificación por redención de las participaciones, los FIC de carácter abierto, que concentraron el 85.86% de los recursos, cerraron el mes con activos administrados por \$36.79b, mientras que los fondos cerrados, incluyendo los Fondos de Capital Privado (FCP) y los escalonados finalizaron con recursos administrados por \$5.88b y \$164.20mm, respectivamente.

En referencia a la composición de sus activos, en promedio el 30.00% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias correspondió al disponible. Si se tienen en cuenta únicamente los fondos de carácter abierto, dadas sus necesidades de liquidez inmediata, el promedio diario de esta proporción asciende a 34.50%.

Los FIC administrados por las sociedades comisionistas finalizaron el periodo con un total de 128¹³ negocios y una

participación del 21.66% en el total de activos de los FIC administrados por las tres industrias. De manera desagregada, los fondos de carácter abierto registraron un saldo de \$8.15b, correspondientes a 78 negocios¹⁴. Por su parte, los de carácter cerrado y escalonado cerraron con activos administrados por \$2.97b y \$815.11mm. Al interior de los fondos cerrados se destacó la participación de los FCP que administran dichos intermediarios (66.54%), los cuales cerraron con activos por \$1.98b, equivalentes a 20 fondos. Por su parte, es necesario mencionar que en promedio en enero, el disponible representó el 19.72% de sus activos, relación que fue más significativa en los fondos abiertos para los cuales se registró un promedio diario de 25.44% en dicha relación.

En cuanto a los FIC administrados por las sociedades administradoras de inversiones (SAI), a enero de 2015 gestionaron un total de 8 negocios, 2 menos frente a enero de 2014, equivalentes al 0.69% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los fondos de carácter cerrados (con FCP), abiertos y escalonados cerraron el mes con una participación de 50.05%, 35.70% y 14.25%, respectivamente, en el total de activos de los fondos administrados por las SAI.

¹³ El número de negocios de los FIC administrados por las Sociedades Comisionista de Bolsa de Valores presentaron un incremento a partir de la última semana de enero como resultado de la puesta en marcha en la adopción por parte de las entidades de los cambios contemplados en el decreto 1242 de 2013.

¹⁴ Ibid.

Fondos de pensiones y de cesantías

En enero, se observó un comportamiento de mayor volatilidad en el mercado de renta variable que contribuyó con el resultado de los rendimientos abonados a los afiliados al cierre del mes. Los ahorros pensionales continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos que superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Es importante resaltar que la participación del fondo moderado continuó siendo representativa tanto en su valor como en el número de afiliados. Al cierre del mes dicho fondo representó el 75.44% en relación al total de los recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP).

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

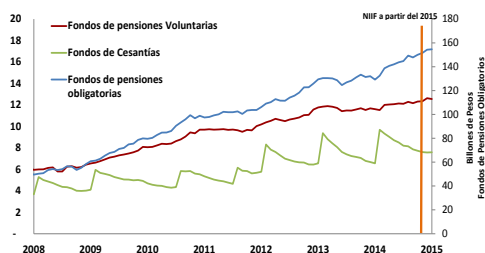
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2015 Reporte bajo NIIF				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ¹	4,169,775	2,844,475	0	2,877,447	42,996
Fondo de Pensiones Moderado	132,703,390	128,994,847	0	131,831,041	-92,143
Fondo de Pensiones Conservador	10,175,828	9,895,798	0	10,117,866	51,280
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,585,269	1,534,468	0	1,573,005	-9,803
Fondo Especial de Retiro Programado	11,115,485	10,824,284	0	11,089,099	70,182
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12,863,591	10,895,160	0	12,552,641	-37,872
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,141,715	6,790,864	0	7,111,823	-19,787
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	486,946	116,163	0	474,957	600
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	176,072,223	169,051,585	0	174,750,433	(37,543)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras de enero de 2015 reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

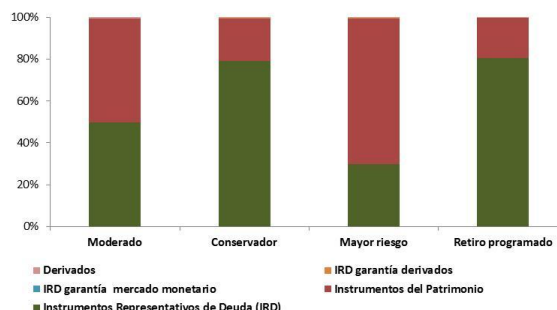
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Gráfica 15. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 24 de marzo de 2015. De acuerdo con el Decreto 4600 de 2009, se modifica el sistema general de cesantías (se incorporan dos nuevos portafolios, Corto Plazo y Largo Plazo). Eje izquierdo FPV, FC-Largo Plazo y FRMP. El eje derecho corresponde a información de los FPO.

Gráfica 16. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones Obligatorias



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 24 de marzo de 2015. Superintendencia Financiera de Colombia.

Recursos administrados e inversiones

En enero de 2015, el nivel de estos recursos ascendió a \$174.75b¹⁵, nivel mayor en \$240.59mm respecto a diciembre de 2014. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) finalizaron con un monto de recursos por \$154.61b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.55b y los fondos de cesantías (FC) por \$7.59b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado continuó concentrando la mayor participación de aportes pensionales. Este último fondo representó el 85.27%, seguido por el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, con participaciones de 7.17%, 6.54% y 1.02%, respectivamente.

Por su parte, el monto de las inversiones y los derivados¹⁶ de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$169.05b, de los cuales \$168.24b provienen de las inversiones y el saldo de \$804.58mm son derivados. En particular, los fondos de pensiones moderados concentran el 83.93% del total de derivados del grupo, los cuales corresponden a contratos forward de cobertura; en este último punto resulta importante tener en cuenta que los instrumentos de cobertura deben cumplir con los requisitos de efectividad de la cobertura para que puedan aplicarse los principios de contabilidad de cobertura.

Según la clasificación de las inversiones, para enero de 2015 se observó que los fondos de pensiones y cesantías invirtieron el

¹⁵ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

¹⁶ A partir de enero de 2015, el total de este rubro incluye las operaciones derivadas por la entrada en vigencia de las NIIF.

54.97% de su portafolio en instrumentos representativos de deuda a valor razonable con cambios en resultados y el 44.47% en instrumentos del patrimonio. En particular, los fondos de pensiones obligatorias, los fondos de pensiones voluntarias y los de cesantías registraron participaciones en instrumentos de deuda de 53.65%, 67.25% y 64.46%, respectivamente.

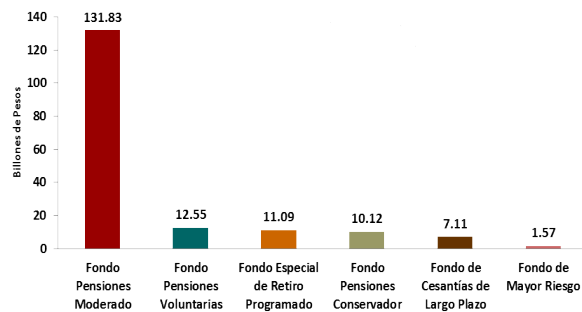
De manera desagregada, de acuerdo a la composición de las inversiones para los fondos obligatorios¹⁷, el de retiro programado y el conservador concentraron el 80.43% y 79.20% de su portafolio en instrumentos representativos de deuda a valor razonable con cambios en resultados, en su orden. En contraste, el fondo de mayor riesgo invirtió la mayor parte de su portafolio en instrumentos de patrimonio a valor razonable con cambios en resultados al registrar una participación del 69.42%. Por su parte, el portafolio del fondo moderado se encuentra representado en un 49.72% en instrumentos representativos del deuda y en un 49.69% en instrumentos de patrimonio.

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

La volatilidad de los mercados financieros registrada durante el mes, con desvalorizaciones en el mercado accionario se reflejó en el resultado del sector, debido al mayor gasto por desvalorización en los instrumentos de patrimonio. Es importante mencionar que el fondo moderado fue el que registró el valor más alto por este concepto. Al cierre del mes, los rendimientos abonados fueron de -\$37.54mm, para el total de los fondos administrados. De manera desagregada, a los fondos de pensiones obligatorias corresponden \$19.52mm, a los fondos voluntarios -\$37.87mm y a los fondos de cesantías -\$19.19mm.

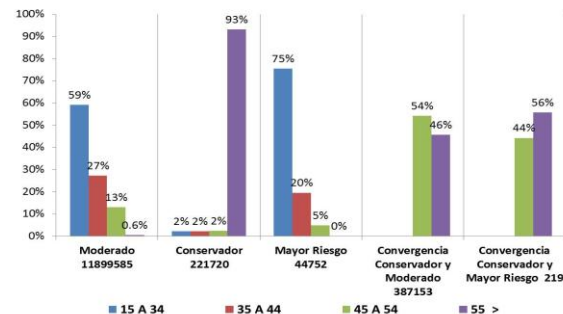
¹⁷ El esquema multifondos.

Gráfica 17. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 24 de marzo de 2015

Gráfica 18. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491. Transmitidos hasta el 24 de marzo de 2015

Es importante destacar que la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Teniendo en cuenta un período de referencia de 41 meses (31 de agosto de 2011 a 31 de enero de 2015), de acuerdo con la tabla anexa, los rendimientos del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) se estableció en 7.12%. Cabe resaltar que para este último período, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada promedio de 7.94%. En el caso de los fondos de cesantías, no obstante que la rentabilidad mínima de las cesantías de largo plazo fue negativa debido al resultado del componente de renta variable, en enero la rentabilidad acumulada promedio se ubicó en 0.70%.

Al corte de enero se registraron 12'553,429 afiliados¹⁸ a los fondos obligatorios, correspondiente a un incremento anual de 762,853 nuevos afiliados. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 59.19% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años, siendo el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 11'889,585 adscritos. Por su parte, el fondo conservador¹⁹ concentró el 93.19% en afiliados mayores a 55 años con 221,720 adscritos.

Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 44,752 afiliados²⁰, de los cuales el 75.46% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías²¹

Al corte de enero de 2015, las inversiones y derivados de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías se ubicaron en \$2.84b, de los cuales el 70.23% corresponde a los instrumentos del patrimonio a valor razonable con cambios en resultados. En este sentido, los activos totales de estos intermediarios ascendieron a \$4.17b, \$797.01mm.

Los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades fueron explicados principalmente por las comisiones y/o honorarios con una participación del 63.47% y por los ingresos por valoración a valor razonable con el 21.39% de éstos. Las comisiones percibidas unidas al mejor desempeño de los activos financieros durante el último período, permitieron que al cierre de enero las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$42.99mm.

Rentabilidad acumulada

Fondo	Periodo de cálculo	Enero 2015		Rentabilidad* Diciembre 2014
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Agosto 31 de 2011 a enero 31 de 2015	7.12%	3.89%	7.43%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo		7.94%	3.41%	8.49%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Enero 31 de 2012 a enero 31 de 2015	7.70%	5.31%	7.79%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		8.02%	5.41%	8.10%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Enero 31 de 2013 a Enero 31 de 2015	0.70%	-1.10%	1.91%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Octubre 31 de 2014 a enero 31 de 2015	3.62%	2.62%	3.59%

(1) Carta Circular 19 de 2015

* Promedio ponderado

Rentabilidad acumulada corresponde a la Tasa Interna de Retorno, en términos anuales, del flujo de caja diario del período de cálculo, que considera como ingresos el valor del tipo de fondo o portafolio al inicio de operaciones del primer día de dicho período (VF1) y el valor neto de los aportes diarios efectuado durante el mismo y como egreso el valor del tipo de fondo o portafolio al cierre del último día del período de cálculo incluidos los rendimientos (VFCR).

¹⁸ Incluyen los afiliados por convergencia

¹⁹ No Incluyen los afiliados por convergencia

²⁰ Idem

²¹ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

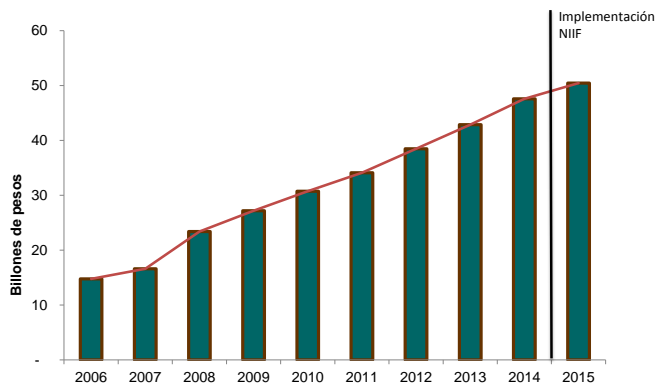
En enero de 2015, la evolución de los activos del sector asegurador fue liderada por el comportamiento de las inversiones. En particular, el rubro de inversiones representó el 73.15% de los activos de la industria, al ubicar su saldo en \$36.91b. Con respecto a las utilidades obtenidas de la industria aseguradora, éstas se ubicaron en \$184.03mm, de las cuales \$122.39mm correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$61.64mm a las de seguros generales.

Tabla 4: Industria aseguradora
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,131,119	998,899	33,751	176,636	5,509
Seguros Generales	16,855,735	8,771,638	28,811	3,523,933	58,989
Seguros de Vida	32,862,822	27,714,826	62,642	5,953,808	122,386
Coop. de Seguros	741,798	424,781	793	156,929	2,653
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	205,217	157,496	0	199,852	-1,799
TOTAL	51,796,691	38,067,640	125,996	10,011,159	187,737

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

Gráfica 19. Evolución de los activos del sector asegurador



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos a enero de 2015. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

Con la entrada en vigencia de las NIIF, las compañías de seguros fueron el tipo de entidad más afectada, debido a que todas las reservas deben ser calculadas de acuerdo con el mejor estimador. Igualmente, durante el año se observará un mayor valor en las reservas como consecuencia del ajuste gradual del reconocimiento de las reservas técnicas mencionadas en el Decreto 2973 de 2013, en especial en la Reserva de Riesgo en Curso (IBRN). Vale la pena mencionar que a enero de 2015 el valor de las reservas se ubicó en \$34.94b, superior en \$2.21b frente a las observadas en diciembre de 2014.

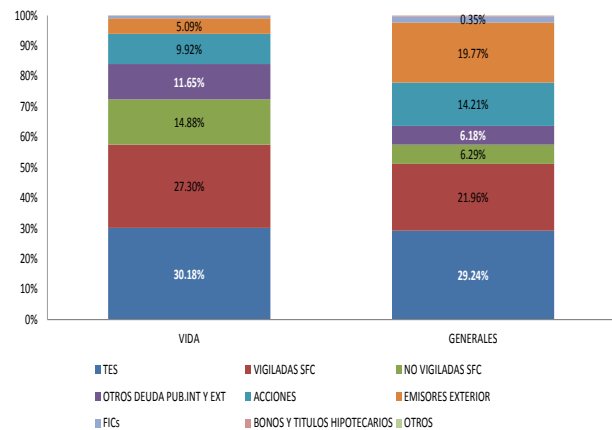
Activos

Los activos del sector asegurador continuaron manteniendo una tendencia creciente. Los activos totales de la industria pasaron de \$47.59b a \$50.46b, entre diciembre de 2014 y enero de 2015. En particular, las compañías de seguros generales y de vida presentaron un incremento en sus activos de \$2.25b y \$622.05mm, tras ubicar su saldo en \$17.60b y \$32.86b, respectivamente.

La dinámica del sector asegurador fue impulsada principalmente por el crecimiento de las inversiones, debido a que representó el 73.15% de los activos totales de la industria. En enero de 2015, las inversiones se ubicaron \$36.91b, superior en \$2.21b frente al valor observado un mes atrás. Las inversiones tanto para las compañías de seguros generales como para las de vida registraron un incremento que fue explicado por la entrada en vigencia de las NIIF, considerando que debe reconocerse en el activo el valor de las inversiones de reaseguro²².

Por su parte, la cartera de créditos y cuentas por cobrar presentaron un mayor valor debido a su reconocimiento bajo NIIF

Gráfica 20. Composición de las inversiones del sector asegurador
Enero 2015



al costo amortizado, ubicando su saldo en \$92.245mm y \$8.05b, tras presentar una participación sobre el total del activo de 0.18% y 15.95%, en su orden.

Inversiones

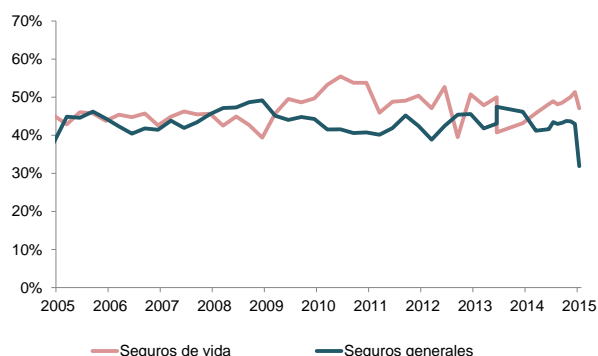
De acuerdo con la composición del portafolio de inversiones de la industria aseguradora, para enero de 2015 se observó que las compañías de seguros de vida y generales continuaron invirtiendo la mayor parte de su portafolio en TES. En particular, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida ascendió a \$27.71b, el cual estuvo representado principalmente en TES, títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC, no vigiladas y acciones con una participación en el portafolio de 30.18%, 27.30%, 14.88% y 9.92%, respectivamente.

El portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales llegó a \$9.20b. De acuerdo con la composición del portafolio, los TES, los títulos emitidos por entidades vigiladas, los títulos de los emisores en el exterior y las acciones representaron la mayor parte de las inversiones con participaciones de 29.24%, 21.96%, 19.77% y 14.21%, en su orden.

De esta manera, la dinámica de los resultados de las inversiones estuvo determinada en su mayor medida por las compañías de seguros de vida, las cuales al cierre de enero registraron utilidades en su portafolio por \$183.42mm, en tanto que en las compañías de seguros generales su resultado ascendió a \$75.40mm; comportamiento que se explicó en buena parte por la valorización de inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda, por lo cual debe fundamentarse con la información suministrada por el proveedor de precios.

²² Bajo COLGAAP las reservas se presentaban netas del valor de reaseguro.

Gráfica 21. Evolución del índice de siniestralidad bruta*



Cifras a enero de 2015. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.
 *El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas.
 Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Ingresos y gastos

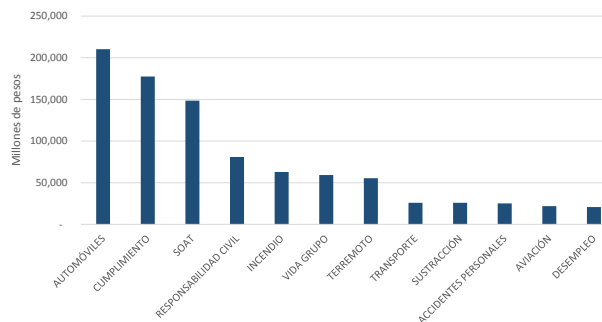
En enero, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador estuvieron determinados principalmente por los ramos asociados a seguros generales. El valor de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$1.75b. En particular, las primas de seguros generales alcanzaron un monto de \$1.02b, mientras que las de vida alcanzaron un valor de \$729.95mm.

La evolución de las primas emitidas en seguros generales fue explicado principalmente por los ramos de automóviles, cumplimiento y SOAT, los cuales presentaron una participación de 20.64%, 17.43% y 14.59%, tras alcanzar niveles de \$210.17mm, \$177.49mm y \$148.52mm, respectivamente. Es de resaltar, que el ramo de cumplimiento amplió significativamente su participación frente al total de las primas emitidas.

Por su parte, la dinámica de los seguros de vida continuó siendo impulsada por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos profesionales, el cual contribuyó con el 31.38%, seguido por vida grupo (22.56%), previsional de invalidez y sobrevivencia (17.66%) y salud (13.71%). Vale la pena mencionar que en su conjunto estos ramos correspondieron al 85.30% de las primas emitidas por todos los ramos de vida al cierre de enero de 2015. Particularmente, riesgos profesionales fue el ramo que mayor aumento registró con respecto a la participación sobre el total de la emisión de primas.

De otro lado, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 38.20%. En enero de 2015, se observó una disminución en el índice de las compañías de seguros generales que fue sustentada por el aumento en la emisión de primas, principalmente a las asociadas al ramo de cumplimiento, las

Gráfica 22. Principales ramos del sector asegurador



cuales estuvieron relacionadas con los proyectos de infraestructura del 4G. De esta forma, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros de vida fue 47.04%, mientras que para las compañías de seguros generales fue 31.89%.

Resultados

El desempeño técnico de las compañías de seguros en cierta medida se encuentra respaldado por los resultados de las inversiones que se hacen a partir de los ingresos por primas emitidas, permitiéndoles diversificar el riesgo por el lado del activo, compensar el resultado técnico negativo operacional y obtener utilidades.

El impacto en el efecto operativo del negocio se debió en parte al aumento de las reservas por la aplicación de las NIIF. De esta manera, a enero de 2015 las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de -\$6.55mm y -\$98.44mm. De esta manera, el total de la industria aseguradora registró un resultado técnico de -\$104.99mm.

Finalmente, los resultados favorables de las inversiones de las compañías de seguros y los ingresos por emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de la industria aseguradora. Al cierre de enero de 2015 el sector asegurador registró resultados netos del ejercicio por \$184.03mm. De manera individual, las compañías de seguros de vida iniciaron el 2015 acumulando utilidades por \$122.39mm, en tanto que las compañías de seguros generales alcanzaron utilidades por \$61.64mm.

Intermediarios de valores

En enero los intermediarios de valores reportaron activos reconocidos bajo los nuevos principios de las NIIF por \$5.09b. Es de señalar que las inversiones fueron las que más contribuyeron al tamaño de los activos dado que participaron con el 57.35% de los mismos. En diciembre anterior las inversiones se constituyeron en el 55.14% del total de los activos.

Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión ascendieron a \$9.5mm, siendo las más importantes por su tamaño las reportadas por las comisionistas de bolsa de valores (\$9.3mm). De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI) produjeron en conjunto pérdidas para sus afiliados por \$125.0mm, siendo las más representativas las reportadas por los FIC administrados por las comisionistas de bolsa de valores (-\$103.5mm)

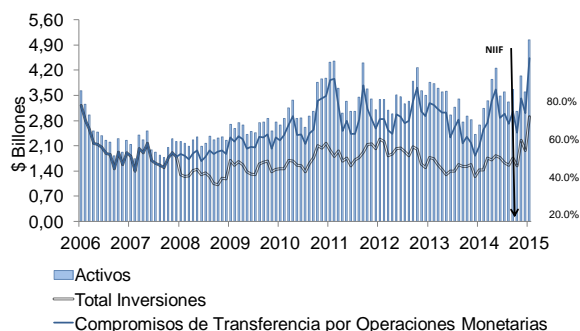
Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	5,039,327	2,903,464	0	866,616	9,268
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	37,741	5,845	0	25,467	83
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,961	12,900	0	16,722	182
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	5,095,029	2,922,208	0	908,804	9,533
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	785,450	556,142	0	749,670	-12,362
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	361,106	331,201	0	357,820	-9,158
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	11,943,981	8,530,334	0	11,838,940	-103,468
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	13,090,537	9,417,677	0	12,946,430	(124,988)

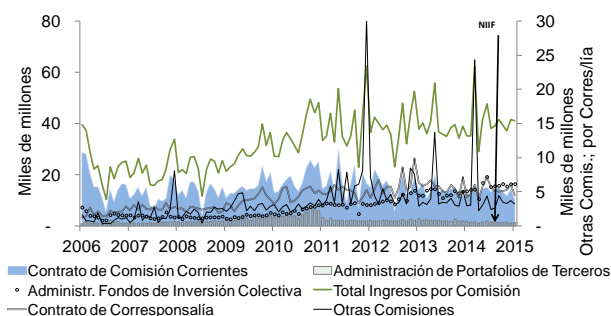
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

**Gráfica 23. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores
Evolución Mensual de Activos e Inversiones.**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras 31 de enero de 2015. Datos reportados hasta el 24 de marzo.

**Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores
Evolución Mensual de las Comisiones.**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras 31 de enero de 2015. Datos reportados hasta el 24 de marzo.

Sociedades comisionistas de bolsa de valores

Activos e Inversiones

En el primer mes de 2015 los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reportados bajo NIIF ascendieron a \$5.04b. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 57.62% del total de los activos.

Uno de los cambios importantes con NIIF para el tratamiento de las inversiones y derivados de las sociedades comisionistas de bolsa es el relacionado con la exclusión en estas cuentas de los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias (Repos, Simultaneas y transferencias temporales de valores). Previamente, bajo COLGAAP se incluían en la cuenta correspondiente (la cuenta 12) tales compromisos, los cuales ahora, en el nuevo catálogo, quedaron por fuera de la cuenta 13. Al excluir estos compromisos de la cuenta de inversiones y derivados de diciembre anterior, la proporción de la misma frente a los activos se sitúa en 54.93%.

Cabe anotar que los compromisos de transferencia mencionados fueron equivalentes al 32.51% del total de los activos reportados en enero último y al 28.59% en diciembre anterior.

Las inversiones y operaciones con derivados ascendieron en enero a \$2.9b. De este valor el 79.13% corresponde a títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas (Repos, Simultaneas y transferencias temporales de valores). Los títulos de deuda pública interna representan el 86.80% de las inversiones y derivados. En diciembre anterior, los títulos que respaldaron esas operaciones pasivas fueron equivalentes al 75.37% de las inversiones y derivados y los TES lo hicieron en el 86.57%.

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en enero a \$16.1mm. Es de señalar que en la posición

pasiva los derivados exhiben un total de \$16.4mm.

Ingresos de Operaciones

Por su parte, los ingresos operacionales de estas firmas se situaron alrededor de los \$172.6 mm en el primer mes del año. Es de tener en cuenta que bajo COLGAAP existían tanto los ingresos operacionales como los no operacionales y que en la información financiera bajo NIIF ya no se utiliza esta diferenciación y se tratan como propios de la operación normal de las firmas.

Al interior de los ingresos de operación reportados en enero de 2015, las comisiones provenientes de los diferentes contratos de administración que desarrollan estas sociedades, más los honorarios, fueron equivalentes al 23.80%. El monto total de estas comisiones fue de \$41.1mm. En diciembre anterior las comisiones y honorarios representaron el 29.48% del total de los ingresos.

En enero último, las comisiones obtenidas por administración de carteras colectivas, continuaron siendo las de mayor participación dentro de la cuenta de Comisiones y Honorarios, con el 39.94% de la misma. Por su parte, los ingresos provenientes del manejo de los contratos corrientes de comisión fueron equivalentes al 23.78% de dicha cuenta y la participación de los honorarios por asesoría fue de 14.28%. En diciembre anterior, las comisiones provenientes de las carteras colectivas representaron el 31.24% de las comisiones y honorarios recibidos en tal mes.

Es de mencionar que la importancia del valor de los ingresos generados por la administración de los Fondos de Inversión colectiva está relacionada con el monto de los activos administrados, los cuales se situaron en enero en \$11.9b.

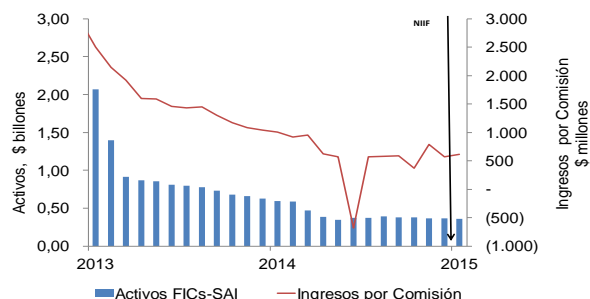
Entre los ingresos es de mencionar también los generados por las inversiones de cuenta propia, que representan el 69.98% de

los mismos en enero de 2015. En el detalle de estos ingresos sobresalen los provenientes de la valoración de derivados que mostraron una participación de 66.85%. A éstos le siguen en importancia los ingresos originados en la valoración de inversiones a valor razonable y a costo amortizado que fueron equivalentes al 14.89%. En diciembre de 2014 las entradas por

inversiones de cuenta propia fueron equivalentes al 54.26% del total de los ingresos reportados. Por último, las utilidades reportadas en enero bajo NIIF, por estas sociedades, fueron de \$9.27mm.

Sociedades Administradoras de Inversión

Gráfica 25. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades de las SAI



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras 31 de enero de 2015. Datos reportados hasta el 24 de marzo.

Activos e Inversiones

En enero, los activos de estas administradoras se ubicaron en \$17.96mm. Al interior de estos, la cuenta de inversiones y derivados fue equivalente al 71.82%, destacándose los títulos de deuda emitidos por “Otros Emisores Nacionales” y contabilizados a valor razonable con cambios en resultados, que participaron con el 33.92% de los activos. Seguidamente, los TES del Gobierno Central, registrados de igual manera participaron con el 17.92%. En diciembre anterior, las inversiones se constituyeron en el 65.32% del total de los activos.

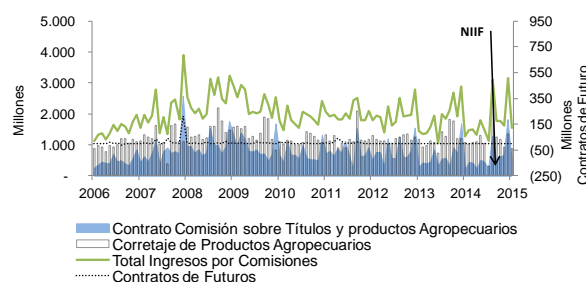
Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos de estas firmas ascendieron a \$744.8mm. Al comportamiento de estos ingresos contribuyeron, en especial, las entradas por comisiones que se constituyeron en el 85.31% de los mismos. En diciembre de 2014 las comisiones fueron equivalentes al 98.62% de los ingresos totales. La mayor parte de las comisiones en enero correspondieron a las generadas por la administración de Fondos de Inversión Colectiva, que participaron con el 83.07% del total. La valoración de sus inversiones a valor razonable, representaron el 12.28% de estos ingresos.

Es de anotar que la alta participación del valor de las comisiones obtenidas por el manejo de los FIC, al interior de los ingresos totales, tiene relación con el saldo del total de los activos de estos fondos, los cuales se ubicaron en \$361.10mm en el primer mes de 2015. Las utilidades, ascendieron a \$182.4m y las reportadas por los FIC administrados fueron negativas en \$-9.16m.

Sociedades Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 26. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras 31 de enero de 2015. Datos reportados hasta el 24 de marzo.

Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$37.74mm. El portafolio de inversiones de estas firmas afiliadas a la Bolsa Mercantil alcanzó los \$5.84mm y fue equivalente al 15.49% de los activos reportados en enero. Dentro de las inversiones se destacaron las contabilizadas a valor razonable que representaron el 8.81% del total de los activos. Un mes atrás el portafolio de inversiones de esta sociedades representó el 15.07% de los activos respectivos.

Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos operacionales ascendieron a \$1.80mm. Las entradas por comisiones fueron las que mayor presencia tuvieron al interior de este rubro, explicando el 86.10% del mismo. Un mes atrás las comisiones representaron el 70.40% del total de los ingresos de estas firmas.

En enero de 2015, por el corretaje de productos agropecuarios se recibieron \$883.9m, o sea el 57.0% del total de las comisiones, y por los contratos sobre títulos y productos agropecuarios el 35.33%. Finalmente las utilidades en enero, se ubicaron en \$82.6m.

En la siguiente tabla se presentan las principales cuentas de las sociedades y los fondos que se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Específicamente, en la Tabla 6 se registra la información de los saldos que presentaron los activos, las inversiones, la cartera, el patrimonio y las utilidades con corte a enero de 2015.

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

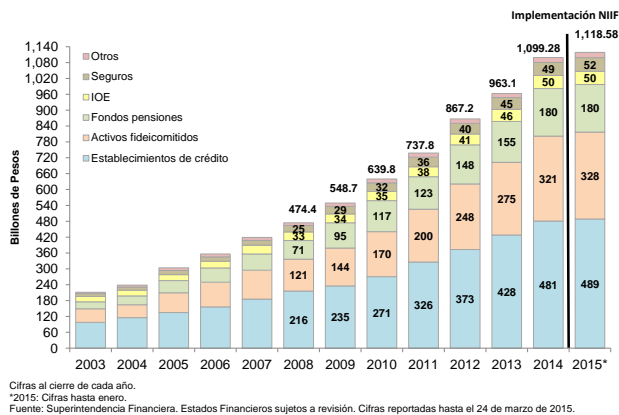
Tipo de Intermediario		Enero - 2015				
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS						
Establecimientos de Crédito	Bancos	447,817,104	93,191,068	293,612,448	59,161,692	604,082
	Corporaciones financieras	11,230,224	8,604,309	271,488	5,357,267	21,105
	Compañías de financiamiento	27,252,625	941,652	20,262,092	3,278,068	54,369
	Cooperativas financieras	2,287,422	89,582	1,867,742	449,793	3,557
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,131,119	998,899	33,751	176,636	5,509
	Seguros generales	16,855,735	8,771,638	28,811	3,523,933	58,989
	Seguros de vida	32,862,822	27,714,826	62,642	5,953,808	122,386
	Cooperativas de seguros	741,798	424,781	793	156,929	2,653
	Fondos de pensiones voluntarias	205,217	157,496	0	199,852	-1,799
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,169,775	2,844,475	0	2,877,447	42,996
	Fondo de pensiones moderado	132,703,390	128,994,847	0	131,831,041	-345,289
	Fondo de pensiones conservador	10,175,828	9,895,798	0	10,117,866	87,713
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,585,269	1,534,468	0	1,573,005	-11,628
	Fondo especial de retiro programado	11,115,485	10,824,284	0	11,089,099	103,641
	Fondos de pensiones voluntarias	12,863,591	10,895,160	0	12,552,641	-48,430
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	7,141,715	6,790,864	0	7,111,823	-37,730
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	486,946	116,163	0	474,957	984
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,375,826	1,589,755	0	1,946,993	28,280
	Fondos de inversión colectiva	42,829,367	28,346,985	0	41,329,916	-98,531
	Recursos de la seguridad social	70,274,587	64,889,672	0	68,027,965	584,204
	Fondos de pensiones voluntarias	1,359,910	1,226,335	0	1,353,277	3,391
	Fiducias	211,628,494	92,311,816	2,867,967	156,882,364	-354,689
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	5,039,327	2,903,464	0	866,616	9,268
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	37,741	5,845	0	25,467	83
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,961	12,900	0	16,722	182
	Fondos mutuos de inversión	785,450	556,142	0	749,670	-12,362
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	361,106	331,201	0	357,820	-9,158
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	11,943,981	8,530,334	0	11,838,940	-103,468
Proveedores de Infraestructura		1,405,589	359,578	0	971,359	7,847
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		49,896,004	22,558,218	22,279,253	7,429,515	67,964

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

(1) Cartera corresponde a la cartera neta = 140000

(2) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, fondos de cesantías y los fondos de inversión colectiva. Para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 59 ("ganancias y pérdidas").

Gráfica 27. Activos totales del sistema financiero



Activos

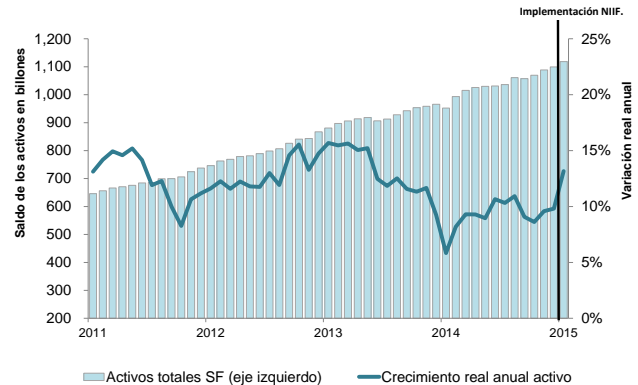
En enero de 2015 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,118.58b frente a \$1,099.28b registrados en diciembre de 2014. El crecimiento real anual presentado por los activos del sistema correspondió a 14.51%, frente al 9.81% observado al cierre del año anterior²³. Particularmente, los establecimientos de crédito presentaron unos activos de \$488.59b, seguidos por las fiduciarias con \$328.47b, los fondos de pensiones y cesantías con \$180.24b, la industria aseguradora con \$51.59b. Al tiempo que los intermediarios de valores, los proveedores de infraestructura y las instituciones oficiales especiales alcanzaron un monto de activo de \$69.49b.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en diciembre de 2014. Los establecimientos de crédito concentraron el 43.68% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.36% y los fondos de pensiones y cesantías con 16.11%. Por su parte la industria aseguradora representó el 4.63%, las IOE el 4.46% y entre los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores el 1.75%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero incluyendo operaciones con derivados se situaron en \$536.41b.

²³ Los mayores incrementos se observaron en propiedad planta y equipo, inversiones principalmente en títulos participativos y el reconocimiento y revelación de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas. Adicionalmente, el valor de los activos por impuestos diferidos se incrementó con el cambio de metodología.

Gráfica 28. Evolución de los activos del sistema financiero

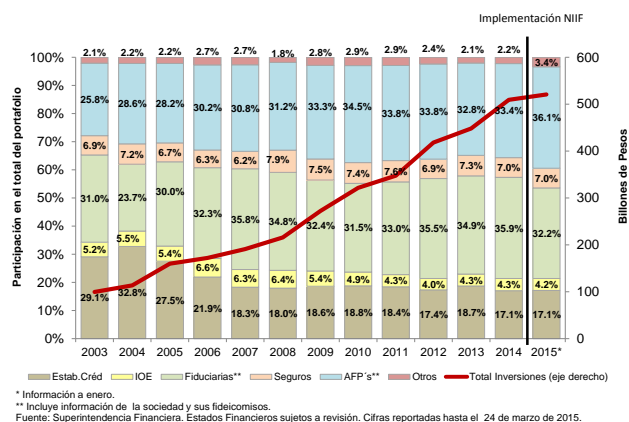


Por su parte, la cartera de créditos incluyendo las operaciones de leasing financiero ascendió a \$316.01b²⁴ al cierre de enero de 2015. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$266.16b.

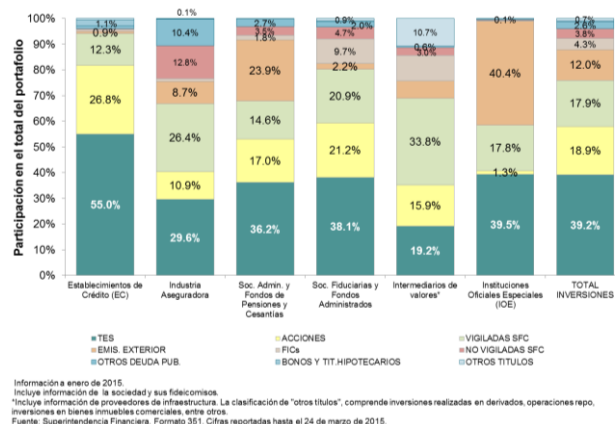
De esta manera, al cierre de enero de 2015 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 47.95%, seguida de la cartera con el 28.25% y los otros activos con el 23.79%, participaciones que se mantuvieron relativamente estables comparado con diciembre de 2014. Lo anterior, debido principalmente a que en los establecimientos de crédito no se observaron grandes cambios con la introducción de las NIIF, básicamente porque el tratamiento de la cartera (deterioro, causación, entre otros) y las inversiones se mantuvo sin variación, dado que estas cuentas se exceptuaron de manera prudencial de las NIIF.

²⁴ Corresponde a la cartera registrada por los establecimientos de crédito en la cuenta 140000.

Gráfica 29. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



Gráfica 30. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad



Inversiones

Durante enero de 2015 la valorización registrada en el mercado de deuda pública local favoreció en gran medida el resultado en el portafolio de inversiones del sistema financiero, dada la mayor participación en los títulos de renta fija. A su vez, con la introducción de NIIF, las inversiones incluyeron las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas de instrumentos financieros. Adicionalmente, las inversiones en entidades controladas a partir de la aplicación de NIIF, deben reconocerse por el método de participación patrimonial generando un incremento en el activo. En el mismo sentido, se incluyó en el nuevo reporte de información, el reconocimiento y revelación de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas.

En particular, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$536.41b en enero de 2015 frente a \$509.32b. De forma desagregada, las inversiones incluyendo derivados para el portafolio de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$102.83b, las de los fondos de pensiones y cesantías en \$171.90b, las de las fiduciarias en \$188.36b. Por su parte la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$38.07b y \$12.34b, respectivamente.

Dentro de la composición de las inversiones del sistema financiero por tipo de entidad, el sector fiduciario concentró el 32.17% y los fondos de pensiones y cesantías representaron el 36.06%. Por su parte, los establecimientos de crédito y las compañías de seguros registraron una participación de 17.14% y 7.01%, respectivamente. El 7.61% restante correspondió a las participaciones de las IOE's y los otros negocios como proveedores de infraestructura, intermediarios del mercado de valores, entre otros.

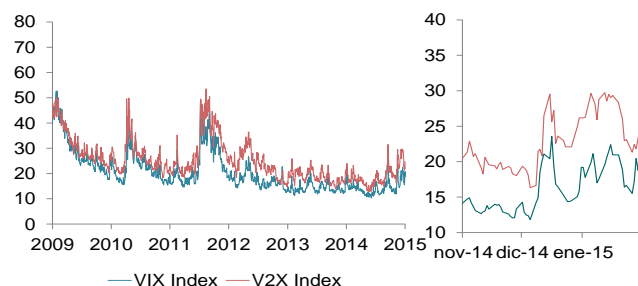
En enero de 2015, el portafolio del sistema financiero por tipo de instrumento continuó presentando una participación importante de los títulos de deuda pública interna. Estos títulos representaron el 39.16% del total del portafolio del sistema, seguidos por acciones con el 18.88%, los títulos emitidos por las entidades vigiladas por la SFC (17.87%) y los títulos emitidos por agentes del exterior (12.01%). En este sentido, en enero de 2015 se mantuvo estable la composición del portafolio que se registró en los últimos años.

En el portafolio de inversiones de los fondos de pensiones y de cesantías, los títulos de deuda pública, de emisores del exterior y las acciones, registraron participaciones de 36.21%, 23.88% y 16.98%, respectivamente. Por su parte, la evolución de las inversiones de los establecimientos de crédito estuvo determinada, principalmente, por la mayor participación en títulos de deuda pública.

II. MERCADOS FINANCIEROS

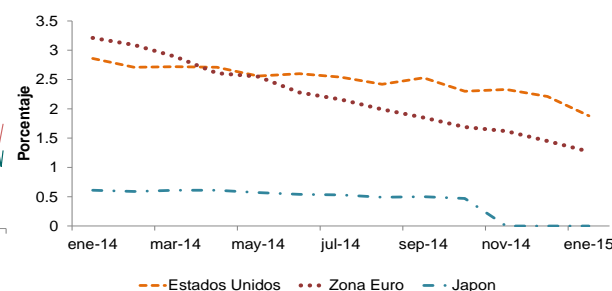
Mercados internacionales

Gráfica 31. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg.

Gráfica 32. Tasas de Interés de Largo plazo



Fuente: Bloomberg.

En el primer mes de 2015 los índices de volatilidad de los mercados financieros registraron un comportamiento mixto. Por una parte el VIX presentó un aumento de 1.77 puntos porcentuales (pp), al tiempo que el V2X se vio disminuido en 1.46pp. Los mercados financieros estuvieron determinados por la incertidumbre generada por el cambio de expectativas de crecimiento de la economía en general, donde se vieron reducciones importantes para algunos de los países avanzados en Europa y la mayoría de las economías emergentes. Particularmente, los crecimientos esperados para algunas de las economías emergentes se determinaron a partir de la continuidad en la disminución en los precios de las materias primas, principalmente del petróleo.

Estados Unidos: En el primer mes de 2015, las condiciones financieras en Estados Unidos sostuvieron el buen comportamiento de la actividad económica observado a finales de 2014, con una tasa de desempleo que se ubicó en el primer mes del año en 5.7%, sin presentar grandes cambios desde octubre de 2014, continuando cerca de la tasa natural de desempleo NAIRU de 5.5%. Al mismo tiempo y con relación al crédito, en enero de 2015 se observó una expansión moderada de los créditos de vivienda.

Las tasas de rendimiento de los bonos de deuda pública a largo plazo continuaron bajando, al tiempo que los índices de renta variable siguieron aumentando como lo venían haciendo en el año anterior. Las tasas de interés de los bonos del tesoro a 10 años registraron un descenso de 17pb, y las tasas para los bonos del tesoro superiores a 20 años presentaron una reducción promedio de 43pb²⁵.

Zona Euro: Durante el mes se observó continuidad en el desempeño favorable de la actividad empresarial de la región. El Índice de Gerentes de Compras (PMI)²⁶ compuesto se ubicó en 52.2, ligeramente superior al dato registrado en diciembre de 2014 (51.4) pero inferior al registrado un año atrás cuando se ubicó en 52.9.

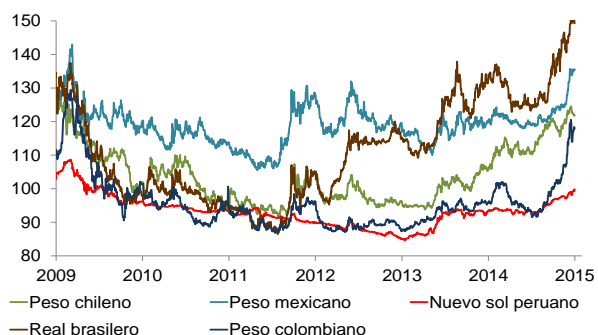
Por su parte, el Banco Central Europeo dentro de su postura expansionista de política monetaria con el fin de contribuir al crecimiento económico, implementó un programa de compras de activos €60.000 millones mensuales por lo menos hasta septiembre de 2016. Adicionalmente, los diferenciales de los rendimientos de la emisión de deuda por parte de los bancos y los gobiernos de los países periféricos de Europa se mantuvieron estables en niveles bajos. Las tasas de interés de los bonos del gobierno a 10 años alcanzaron un mínimo histórico en enero cuando se ubicaron en 0.48% a mediados del mes. Así mismo, el euro continuo depreciándose al registrar una reducción de 5.8% contra el dólar.

Japón: En el primer mes de 2015 el gobierno de este país no tomó ninguna decisión adicional a las de finales de año, donde se mantuvo la política monetaria expansionista además del anuncio de las medidas de estímulos fiscales anunciadas al cierre del año anterior.

25 United States Department of Treasury.

26 Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

Gráfica 33. Evolución tasas de cambio a nivel regional*



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de enero de 2015.

*Cálculos con base 100 de enero 2008.

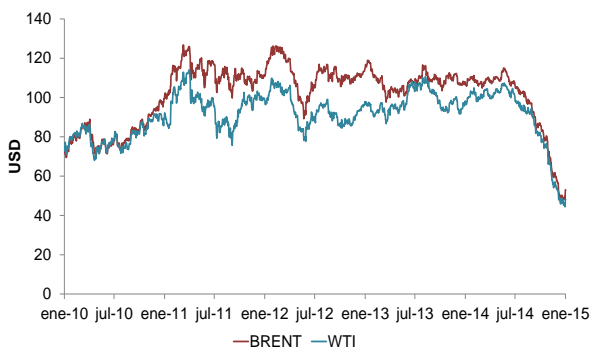
Economías Emergentes: En enero de 2015 se observó una preocupación sobre la evolución en algunas economías de mercados emergentes y sus posibles consecuencias para el crecimiento económico mundial. Entre las tensiones en los mercados financieros de algunas de estas economías se observó una disminución en los índices accionarios y salidas de flujos de capital.

La actividad económica en China continuó con la tendencia a la baja en el primer mes de 2015, donde se observó una contracción en la producción industrial. En particular, el índice PMI compuesto paso de 51.4 a 51.0 puntos entre diciembre de 2014 y enero de 2015. Por su parte, en el mercado inmobiliario los precios de la vivienda continuaron disminuyendo por quinto mes consecutivo pero a un ritmo más moderado. Entre enero y diciembre los precios de la vivienda nueva disminuyeron 0.1% frente al 0.2% que habían disminuido en diciembre de 2014.

A nivel regional, el Banco Central de Brasil subió las tasas de interés en 50 pb al pasar de 11.75% a 12.25% con el fin de frenar la inflación y proteger la divisa. Por su parte, los Bancos Centrales de Chile y México mantuvieron inalterada su tasa de referencia, comportamiento que estuvo en línea con las expectativas de inflación de cada uno de estos países. Al cierre de enero, la tasa de política monetaria de México y Chile se ubicó en 3.0%. En particular, el Banco Central de Perú decidió reducir su tasa de referencia en 25 pb al pasar de 3.50% a 3.25.

Las monedas latinoamericanas continuaron registrando una depreciación frente al dólar de los Estados Unidos. En particular, el peso argentino, el peso colombiano, el peso chileno, el peso mexicano, el real brasileiro y el nuevo sol peruano presentaron devaluaciones de 2.10%, 2.03%, 4.67%, 1.53%, 0.95% y 2.66%,

Gráfica 34. Precios internacionales del Petróleo



respectivamente. De esta manera, el índice LACI²⁷ presentó una disminución de 1.91% al pasar de 82.20 a 80.63 entre diciembre de 2014 y enero de 2015.

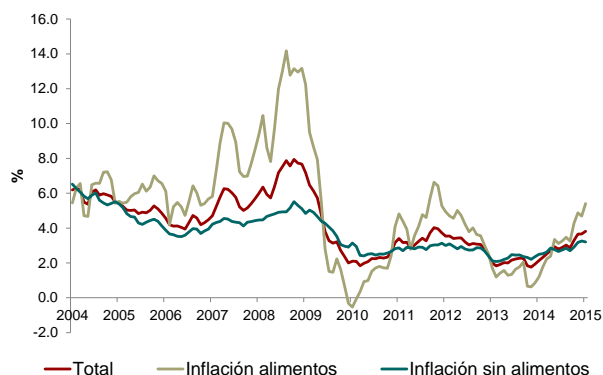
En los mercados accionarios, las bolsas de América Latina presentaron desvalorizaciones en el primer mes del 2015. Por una parte, el COLCAP de Colombia registró una desvalorización mensual de 8.19%, seguida por el IGBVL de Perú con una caída de 7.60%, el BOVESPA de Sao Paulo con 6.20% y el IPC de México con 5.09%. Por su parte, el IPSA de Chile registró la menor desvalorización de la región con 0.37% mensual.

Materias Primas: La sobreoferta de petróleo continuó motivando el bajo precio del crudo durante el mes. El BRENT y el WTI registraron una caída mensual de 7.57% y 9.44%, en su orden. En particular, el índice CRY, que mide los precios de los futuros de las materias primas registró una reducción de 4.83% al ubicarse en 218.84 puntos. Por su parte, el BBG *Commodity Index*, que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas, presentó una disminución de 3.34%.

²⁷ El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

Contexto económico local

Gráfica 35. Inflación



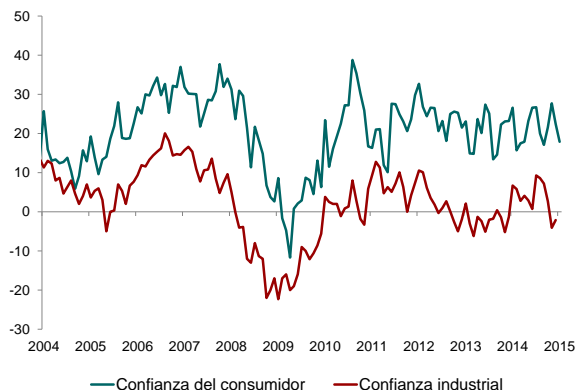
Fuente: Banco de la República, DANE y Fedesarrollo

En Colombia, en referencia al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 8.72% en diciembre de 2014, lo que representó un incremento de 0.28pp comparado con igual mes de 2013 y 1.01pp por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. La tasa global de participación²⁸ se ubicó en 64.51%, 0.87pp por debajo del nivel registrado en noviembre de 2014. Por su parte, el número de personas ocupadas ascendió a 21.82 millones²⁹.

En enero el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.64% lo que significó un crecimiento anual de 3.82%, nivel que se ubicó dentro del rango meta establecido por el Banco de la República (BR). Durante el mes, el grupo de gastos que registró la mayor variación positiva fue alimentos con 1.52%³⁰. En particular, la inflación básica (sin incluir alimentos) fue de 3.20%, mientras que la inflación de alimentos terminó en 5.41% para el periodo de referencia.

A diciembre, la producción real del sector fabril sin trilla de café registró una variación año corrido de 1.5% real. En este periodo 34 de los 42 subsectores registraron un aumento en su producción, destacándose por la contribución positiva la industria vehículos, automotores y sus motores (0.28%), bebidas (0.27%), productos de molinería y almidones (0.24%) e ingenios, refinerías de azúcar y trapiches (0.24%), las demás industrias presentaron un menor incremento³¹.

Gráfica 36. Índices de Confianza



De acuerdo con la Encuesta Mensual de Comercio al por Menor y Comercio de Vehículos, en diciembre el comercio minorista aumentó en 9.56% real frente a igual periodo del año anterior. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos registró una variación real de 7.29%. En particular, la línea de mercancías que más influyó en las ventas durante el mes fue vehículos automotores y motocicletas.

A noviembre, las exportaciones alcanzaron un monto de USD 51,060.5 millones FOB registrando una disminución de -4.65% comparado con igual periodo de 2013, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en combustibles y productos de industrias extractivas. Por su parte, las importaciones alcanzaron un valor de USD 53,185.8 millones CIF, presentando un aumento de 7.64%, el cual fue impulsado por el crecimiento en el grupo de manufacturas.

El índice de confianza al consumidor (ICC)³² en enero presentó una disminución de 4.5pp comparado con el mes anterior, al ubicarse en 17.9%. Frente al año anterior el ICC registró un descenso de 9.4pp, deterioro que estuvo asociado con la caída en las expectativas de los hogares y la percepción de los consumidores acerca de las condiciones económicas actuales. Por su parte, en diciembre el índice de confianza industrial (ICI)³³ se ubicó en -2.1% por segundo mes consecutivo, como consecuencia de un retroceso en el indicador de expectativas de producción³⁴.

²⁸Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

²⁹Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

³⁰Ibid.

³¹Ibid.

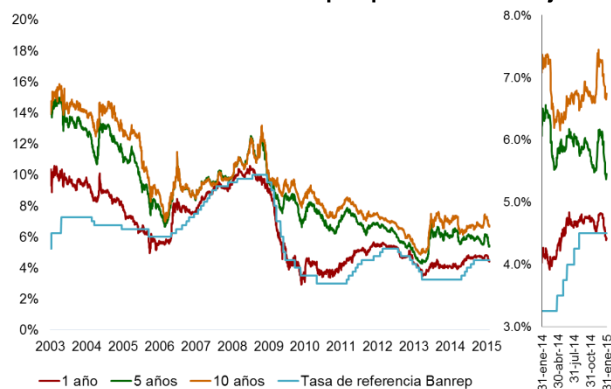
³²ICC: Sigue el sentimiento de las familias o los consumidores. Los resultados se basan en encuestas realizadas a una muestra aleatoria.

³³ICI: Sigue el crecimiento de la remuneración de empleados en relación a la producción efectiva. Los costos laborales de unidad suelen calcularse al dividir la remuneración total de trabajo entre el producto interno bruto real.

³⁴Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 37. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2015: Cifras hasta el 31 de enero.

Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

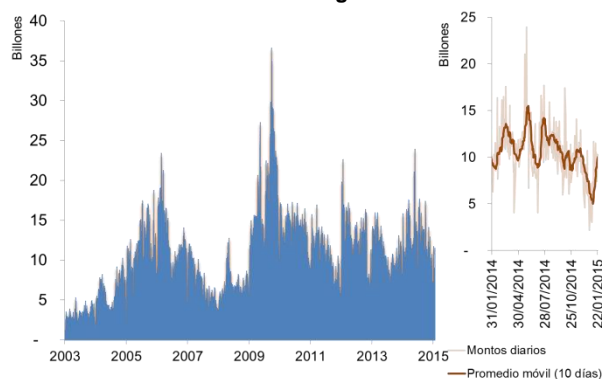
En enero de 2015 los Títulos de Tesorería (TES) tasa fija se valorizaron en comparación con lo observado al cierre del mes inmediatamente anterior. El segmento corto de la curva cero cupón (títulos con los menores plazos al vencimiento) presentó una valorización de 43pb. De otro lado, la parte media y larga de la curva (títulos con el mayor número de años al vencimiento) registraron disminuciones en sus tasas, en promedio de 62pb y 62pb, respectivamente.

Durante enero se transaron \$144.88b 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 86.3% fue en TES, 8.1% en bonos públicos, 4.8% en CDT, 0.2% en bonos privados y el restante 0.6% en otros títulos de deuda. Cabe mencionar que durante este mes se presentó un promedio diario negociado de \$10.35b, monto superior al observado en diciembre de 2014 (\$8.74b).

En enero de 2015 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.4b en TES en pesos y por \$700mm en TES denominados en UVR, destacando que para todas se recibieron demandas superiores a 2 veces el monto ofrecido. Dentro de las colocaciones realizadas en pesos, se resaltó la emisión por primera vez de títulos con vencimiento en septiembre 18 de 2030³⁵. Por su parte, el 21 de enero de 2015 Colombia emitió USD 1,500m en bonos internacionales, logrando el costo de financiamiento a 30 años más bajo de la historia. Estos bonos vencen en junio de 2045 y presentan una tasa de interés (cupón) en dólares de 5.0%, el cupón más bajo en la historia de las emisiones de largo plazo por parte de la República había sido de 5.625% logrado el 21 de enero de 2014.

En enero el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$205.46b. El portafolio total de TES presentó a

Gráfica 38. Montos negociados en TES



2015: Cifras hasta el 22 de enero.

Fuente: Bolsa de Valores y Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

este mes un cupón promedio de 8.13% y una vida media de 6.25 años. Por su parte, el valor de mercado de los TES de control monetario se ubicó en \$13.36b, con un cupón promedio de 5.25% y una vida media de 0.9 años³⁶.

El perfil de vencimientos de los TES está delimitado principalmente para los años 2016, 2018 y 2024. En esos años se presentaría el vencimiento del 36% del portafolio de TES. Cabe mencionar que en el último trimestre de 2014 se modificó la concentración de vencimientos de los TES, con reducciones en las colocaciones de 2015 y 2018, por títulos con maduración entre 2017 y 2026.

Los principales tenedores de los TES son los fondos de pensiones y cesantías, los bancos comerciales, la fiducia pública y los fondos de capital extranjero³⁷. En enero estos intermediarios concentraron el 79.69% del total de TES en circulación, donde los fondos de pensiones y cesantías explicaron el 27.05%, los bancos comerciales el 21.60%, los fondos de capital extranjero el 15.96% y la fiducia pública el 15.08%. Este comportamiento fue seguido por las compañías de seguros y capitalización (5.23%) y por las instituciones oficiales especiales (4.96%).

Según las cifras más recientes publicadas, la deuda pública externa de Colombia, que refleja las deudas con acreedores del exterior contratadas por el Gobierno Nacional y las entidades descentralizadas, entre otras, ascendió a USD 59,588m, equivalente al 15.0% del PIB³⁸. De este total, USD 641m correspondió a endeudamiento a corto plazo y USD 58,947m a largo plazo, siendo en su mayor parte endeudamiento con el sector no financiero. Frente al saldo registrado un año atrás, esta deuda se incrementó en 15.98%.

³⁶Ibid.

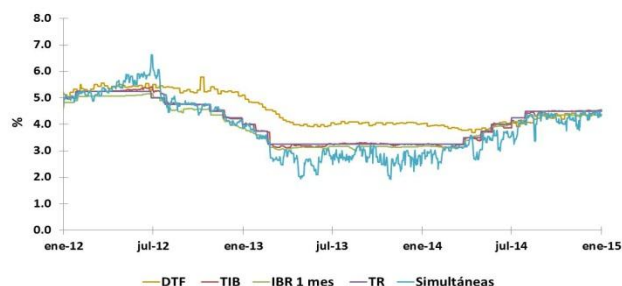
³⁷Ibid.

³⁸Cifras a octubre de 2014. Fuente: Banco de la República.

³⁵Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Mercado monetario

Gráfica 39. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas



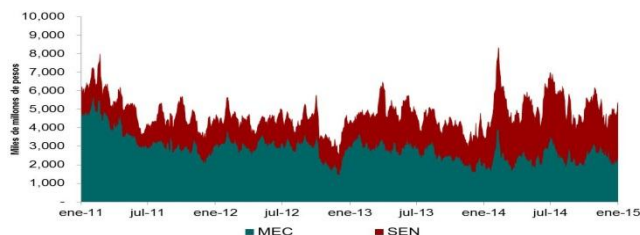
2015: Cifras hasta el 31 de enero.
Fuente: Bloomberg y BVC

En enero la Junta Directiva del BR decidió mantener sin cambios su tasa de referencia dejándola en 4.5%. La decisión se tomó considerando un menor crecimiento estimado de los socios comerciales en el 2015, un favorable desempeño económico de EE.UU. y un menor ritmo de crecimiento de la zona euro y de las economías emergentes. A nivel local, continuó la dinámica de la demanda interna y se espera un crecimiento de la misma para el 2015 entre 4.5% y 5%, con expectativas de inflación que se sitúan en la parte superior del rango meta³⁹.

Respecto a las tasas de interés de corto plazo, la mayoría presentaron un leve incremento comparado con el promedio registrado en el mes anterior. En particular, el promedio de la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB) paso de 4.51% a 4.53%. El Indicador Bancario de Referencia (IBR)⁴⁰ overnight y el de un mes presentaron un aumento de 1pb frente al promedio registrado en diciembre, al cerrar en 4.36% y 4.35%, respectivamente. Por su parte, el promedio mensual de la DTF⁴¹ subió de 4.36% a 4.43%.

El BR decidió aumentar los saldos de expansión y los saldos de contracción de las operaciones de mercado abierto (OMAS). Los saldos de expansión pasaron de un promedio diario de \$6.07b a \$9.13b entre diciembre del 2014 y enero de 2015. Por su parte, los saldos de contracción aumentaron en \$71.69mm tras finalizar el mes con un promedio diario \$154.31mm. Dado lo anterior, al cierre de enero la posición neta del BR se ubicó en un promedio diario de \$8.97b.

**Gráfica 40. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados**



2015: Cifras hasta el 31 de enero.
Fuente: BVC, cálculos propios. Promedio móvil de orden 5.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) administrado por el Banco de la República y del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) presentó un comportamiento mixto frente a lo observado en diciembre pasado. Por una parte, en enero el promedio diario en el SEN finalizó en \$2.45b, mayor en \$144.92mm con respecto al promedio registrado en el mes previo. Por la otra, en el MEC el monto promedio diario del mes pasó de \$2.77b a \$2.32b, lo que correspondió a una disminución de \$456.66mm⁴².

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN alcanzaron un mayor nivel al comparar el promedio diario registrado entre diciembre de 2014 y enero de 2015, al pasar de 4.18% a 4.40%. En contraste, en el MEC se observó una disminución en el promedio diario de las tasas de interés de las simultáneas de 12pb, tras ubicarse en 5.26% al cierre de enero⁴³.

Con relación a la oferta monetaria⁴⁴, los agregados presentaron un comportamiento a la baja. Por una parte, la base monetaria⁴⁵ disminuyó en \$3.17b comparado con el mes anterior, al cerrar enero en \$67.29b. Por la otra, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁴⁶ se redujeron en \$380.93mm al finalizar el mes en \$325.84b. Por tal razón, el crecimiento del dinero en sentido amplio (M3) se justificó principalmente por los PSE, los cuales contribuyeron con el 88.59% de este rubro.

³⁹Comunicado de prensa 30 de enero de 2015 del Banco de la República.

⁴⁰IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁴¹La tasa para depósitos a término fijo DTF se calcula a partir del promedio ponderado semanal por monto de las tasas promedios de captación a 90 días a través de Certificados de Depósito a Término (CDT's).

⁴² Promedio móvil de orden 5.

⁴³ Ídem.

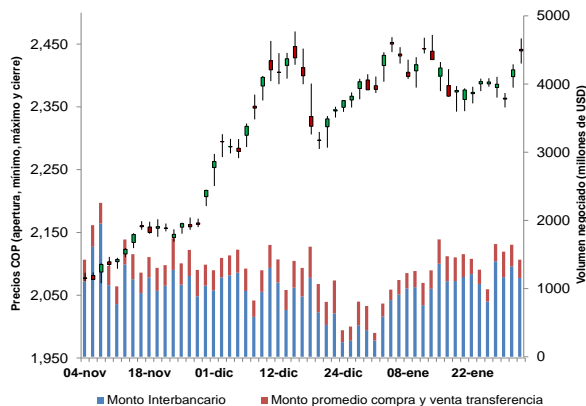
⁴⁴Fuente: Banco de la República. Cifras a enero de 2015.

⁴⁵ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁴⁶ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

Mercado cambiario

Gráfica 41. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2014: Cifras hasta el 31 de enero de 2015.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

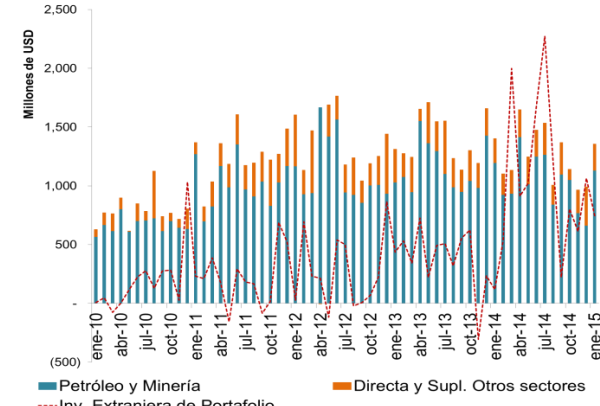
En enero, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró en \$2,441.10, lo cual representó un incremento mensual de \$48.64. El peso colombiano fluctuó entre un mínimo de \$2,361.54 y un máximo de \$2,452.11. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$2,464.50 y una mínima de \$2,342.40. El promedio negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en USD1,013.45m diarios, superior en USD199.90m al promedio registrado en el mes anterior. Cabe mencionar que en el mes, el BR no realizó compra de dólares.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,396.90 y \$2,403.34, en su orden, y montos de negociación promedio por USD277.85m y USD244.07m, respectivamente. Frente al mes anterior el promedio diario de compras por transferencia fue inferior en USD31.20m, mientras que el de ventas por transferencia lo fue en USD111.94m.

Por su parte, al cierre de enero la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD304.5m, el cual fue compensado en parte por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD49.2m, permitiendo una variación en las reservas brutas de -USD255.3m y un saldo de las reservas internacionales netas de USD47,067.3m. Frente al mismo periodo de 2014, el déficit de cuenta corriente presentó un descenso de USD210.9m mientras que para los movimientos netos de capital se registró una disminución de USD541.2m⁴⁷.

⁴⁷ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de enero de 2015.

Gráfica 42. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio



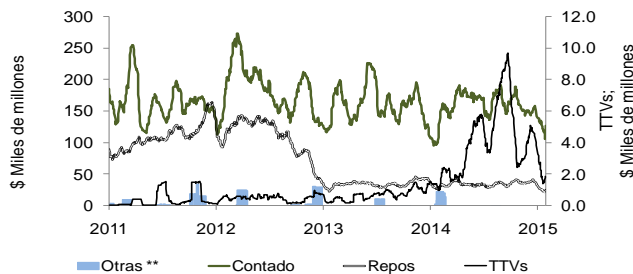
2014: Cifras hasta el 31 de enero de 2015.
Fuente: Banco de la República

Al corte de enero de 2015, la Inversión Extranjera Directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD1,357.2m presentando un descenso de USD46.2m frente al mismo periodo del año anterior, explicada principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD1,128.6m frente a los USD1,195.6m acumulados en igual periodo de 2014, representando una participación de 83.16% en dicho rubro. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético, que representó el 16.84% del total de la IEDC, acumuló en lo corrido del año un monto de USD228.5m, presentando un incremento de USD20.7m frente al saldo acumulado hasta el corte enero de 2014.

Por otro lado, la Inversión Extranjera de Portafolio (IEP) aumentó USD625.1m tras pasar de USD117.4m a USD742.5m entre enero de 2014 e igual periodo de 2015, al tiempo que la Inversión Colombiana en el Exterior (ICE) presentó un saldo positivo de USD72m, siendo la Inversión de Portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD78.0m, seguida por la Inversión Directa con -USD6.0m. Dado lo anterior, la Inversión Extranjera Neta (IEN) al corte enero fue de USD2,171.7m, superior en USD781.2m al valor registrado en el mismo periodo de 2014.

Mercado de renta variable

Gráfica 43. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



* Promedio Móvil diario de orden 20. ** Incluye Martillos, Opas y Transferencia Temporal de Valores. Fuente : Transmisión diaria de operaciones por parte de la Bolsa de Valores de Colombia.

Al cierre de enero de 2015 el índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,389.00, reportando una baja mensual de 8.19%, y una disminución de 4.87% con relación a igual mes de 2014. En tal evolución continuó incidiendo el comportamiento de los precios de las acciones de las empresas petroleras y del precio internacional de este insumo, no obstante la menor participación de tales sociedades en la estructura del COLCAP en el último trimestre.

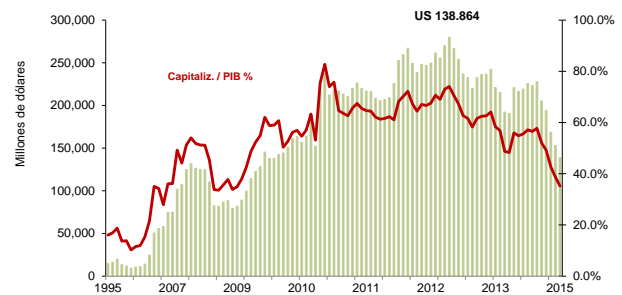
A nivel local, el valor total de las transacciones con acciones realizadas en enero en la Bolsa de Valores de Colombia ascendió a \$3.18b, menor en 23.20% real frente a la cifra observada en igual mes del 2014. De estas negociaciones, el 83.50% correspondió a operaciones de contado y el 16.50% a transacciones de recompra.

En enero, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$130.03mm, valor menor en 9.98% frente al observado en diciembre anterior y 2.95% más bajo que el promedio diario reportado en enero de 2014. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron en \$26.25mm, registrando una disminución de 17.14% frente al promedio diario de diciembre último y de 9.81% con relación al mismo mes del año pasado.

Es importante resaltar, que en enero las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$1.96mm, valor inferior en 42.21% frente al registrado el mes anterior, pero mayor en 95.31% con relación al observado en enero de 2014. La tendencia a la baja de estas operaciones durante el primer mes de la actual vigencia se relaciona principalmente con el descenso en los precios de las acciones, lo cual afectó el incentivo de tomar en préstamo estos títulos para realizar operaciones de corto plazo.

Las operaciones en el mercado con títulos emitidos por las sociedades industriales fueron equivalentes al 30.46% del valor total transado con acciones durante el primer mes de 2015. Al

Gráfica 44. Capitalización Bursátil *



Cifras a enero de 2015. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, cuya metodología incluye el total de los emisores inscritos en bolsa; para los años anteriores, fue la Supervalores, que sólo incluía los emisores que efectivamente realizaban transacciones. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del DNP.

interior de las realizadas con los papeles de este sector, las que se hicieron con títulos de emisores de la actividad petrolera representaron el 65.68% del grupo, y a su vez correspondieron al 20.01% del total de las transacciones efectuadas en enero. A su turno, los papeles del sector financiero representaron el 29.21% del valor de las negociaciones, y los correspondientes a los emisores del sector de Sociedades Inversoras participaron con el 30.38% en enero de 2015.

Si bien las compañías del sector petrolero continúan representando una parte importante del mercado accionario en Colombia, el valor de las transacciones de estas empresas muestra una tendencia descendente desde abril de 2014, en concordancia con su menor participación en la estructura del COLCAP, la cual fue se ubicó en 16.15% para el último trimestre (noviembre a enero de 2015).

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por su capitalización bursátil, al cierre de enero se ubicó en \$338.9b, con una baja real de 15.46% frente a igual mes del 2014. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 138.9mm y representó el 35.76% del PIB estimado para el 2015.

Finalmente, en enero se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 436 operaciones, equivalentes a USD 5.1m en transacciones. Perú participó con el 99.65 del total negociado, seguido por México con el 0.26%. Desde su entrada en operación, en el MILA se han efectuado 10.599 transacciones por un valor de USD 360.0m, siendo los títulos provenientes del mercado chileno los más negociados (69.97%), seguidos de los papeles inscritos en la bolsa de Colombia (22.27%), luego por los transados en la bolsa de Lima (4.64%) y finalmente por los valores de la Bolsa de México (0.001%)⁴⁸.

⁴⁸ Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano.

<http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, febrero de 2015; N° 40.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁴⁹

Tipo de Intermediario	ene-15	
	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	1.7%	12.7%
Industria Aseguradora	4.5%	25.8%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	13.1%	19.5%
Soc. Fiduciarias	15.3%	18.9%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.2%	13.3%
Comisionistas de la BVC	2.2%	13.6%
Comisionistas de la BMC	2.7%	4.0%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	12.9%	13.9%
Proveedores de Infraestructura	6.9%	10.1%
Instituciones Oficiales Especiales	1.6%	11.5%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.1%	14.3%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

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

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	ene-15	
	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	-1.7%	-1.7%
Fondos de Pensiones Obligatorias	-1.3%	-1.3%
Fondos de Pensiones Voluntarias	-4.4%	-4.5%
Fondos de Cesantías	-5.6%	-5.7%
Fondos mutuos de inversión	-17.3%	-18.1%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	5.2%	5.4%
RENTABILIDAD (Fondos)	-1.5%	-1.5%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

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

⁴⁹ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	33,199	0	0	27,005	52
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	491,443	38,953	0	335,677	748
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	518,142	136,146	0	317,128	4,538
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	123,965	73,151	0	102,532	846
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	76,091	49,968	0	66,719	-181
Calificadoras de Riesgo	15,069	3,426	0	8,207	-561
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	104,582	48,813	0	81,383	1,502
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	7,572	4,873	0	6,110	311
Admin. de sistema transaccional de divisas	14,697	996	0	10,636	491
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	5,665	628	0	4,958	152
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,339	1,669	0	6,198	-30
Proveedores de precios para valoración	4,782	0	0	2,726	12
TOTAL	1,402,544	358,623	-	969,280	7,883

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,317,865	1,026,749	4,963,708	1,456,420	15,912
Findeter	7,350,762	283,926	6,058,579	961,299	1,558
FEN	674,776	486,300	105,826	650,109	2,173
Finagro	8,056,901	1,213,593	6,273,479	797,621	-3,680
Icetex	25,839	21,896	0	22,745	100
Fonade	1,869,308	1,140,448	0	153,130	1,869
Fogafin	12,228,839	11,191,204	0	444,017	11,684
Fondo Nacional del Ahorro	6,495,689	1,090,755	4,860,281	2,241,436	19,755
Fogacoop	495,990	289,436	0	75,627	1,872
FNG	899,002	693,640	17,125	429,354	15,564
Caja de Vivienda Militar	5,481,033	5,120,270	256	197,756	1,156
TOTAL IOEs	49,896,004	22,558,218	22,279,253	7,429,515	67,964

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de marzo de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Activos de los EC	8
Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados.....	8
Gráfica 3. Cartera total	9
Gráfica 4. Indicador de calidad	9
Gráfica 5. Cartera comercial.....	10
Gráfica 6. Cartera de consumo	10
Gráfica 7. Cartera de vivienda.....	11
Gráfica 8. Microcrédito.....	11
Gráfica 9. Pasivos.....	12
Gráfica 10. Solvencia.....	12
Gráfica 11. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	14
Gráfica 12. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios.....	14
Gráfica 13. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	15
Gráfica 14. FIC administrados por intermediario.....	15
Gráfica 15. Evolución del valor de los fondos administrados.....	17
Gráfica 16. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones Obligatorias	17
Gráfica 17. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados.....	18
Gráfica 18. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios	18
Gráfica 19. Evolución de los activos del sector asegurador.....	20
Gráfica 20. Composición de las inversiones del sector asegurador	20
Gráfica 21. Evolución del Índice de siniestralidad bruta*	21
Gráfica 22. Principales ramos del sector asegurador	21
Gráfica 23. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	23
Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	23
Gráfica 25. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades de las SAI.....	25
Gráfica 26. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia.	25
Gráfica 27. Activos totales del sistema financiero	27
Gráfica 28. Evolución de los activos del sistema financiero.....	27
Gráfica 29. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	28
Gráfica 30. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	28
Gráfica 31. Índices de volatilidad.....	29
Gráfica 32. Tasas de Interés de Largo plazo	29
Gráfica 33. Evolución tasas de cambio a nivel regional*	30
Gráfica 34. Precios internacionales del Petróleo	30
Gráfica 35. Inflación.....	31
Gráfica 36. Índices de Confianza	31
Gráfica 37. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	32
Gráfica 38. Montos negociados en TES.....	32
Gráfica 39. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas.....	33
Gráfica 40. Simultáneas MEC y SEN	33
Gráfica 41. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	34
Gráfica 42. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	34
Gráfica 43. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	35
Gráfica 44.Capitalización Bursátil *	35

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	7
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	13
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	16
Tabla 4: Industria aseguradora.....	19
Tabla 5: Intermediarios de valores	22
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	26
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas	36
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados	36
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	37
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	38

IV. 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

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60949>

2. Evolución de la Cartera de Créditos

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60950>

3. Portafolio de Inversiones

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60951>

4. Relación de Solvencia

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60947>

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60955>

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006143&downloadname=desembol_bco.xls

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005741&downloadname=desembol_cf.xls

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006146&downloadname=desembol_cfc.xls

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006149&downloadname=desembol_coope.xls

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60829>

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006139&downloadname=cartera devivienda.xls>

Tasas de Captación por Plazos y Montos

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/60954>

Informes de Tarjetas de Crédito

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/60952>

Montos Transados de Divisas

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/10082251>

Histórico TRM para Estados Financieros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/60819>

Tarifas de Servicios Financieros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon tenidoPublicacion&id=61279>

Reporte de Quejas

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/11144>

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

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/11132>

Informe de Transacciones y Operaciones

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon tenidoPublicacion&id=60836>

Fondos de Pensiones y Cesantías

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon tenidoPublicacion&id=10833>

Fondos de Pensiones y Cesantías

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon tenidoPublicacion&id=61149>

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/13420>

Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005993&downloadname=val012015.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro012015.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005994&downloadname=ancps012015.xls>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0115.xls>

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0115.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de enero de 2015, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 24 de marzo de 2015. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.