

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

MARZO DE 2015



CONTENIDO

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	12
Fondos de pensiones y de cesantías	16
Sector asegurador	19
Intermediarios de valores	22
Sistema total	27
II. MERCADOS FINANCIEROS	30
Mercados internacionales	30
Contexto económico local	32
Deuda pública	33
Mercado monetario	34
Mercado cambiario	35
Mercado de renta variable	36
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	37
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	42

RESUMEN

Al cierre del primer trimestre del año los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,148.24 billones (b), correspondiente a un crecimiento real anual de 8.15%. De manera desagregada la cartera de créditos continuó con niveles de crecimiento superiores al 11% real anual, mientras que las inversiones y derivados, que representaron el 47.48% del total del activo, ascendieron a \$545.13b, monto superior en \$3.82b frente al valor observado un mes atrás. Los otros activos, entre los que se encuentran el disponible, las operaciones del mercado monetario, entre otros, se mantuvieron estables frente al nivel presentado en febrero tras cerrar en \$273.35b.

Entre febrero y marzo los Establecimientos de Crédito (EC) registraron un incremento en los activos de \$6.87b, explicado en su mayor parte por el incremento en las inversiones y en la expansión de la cartera de créditos. En particular, el nivel de las inversiones aumentó principalmente en títulos de tesorería (TES) y en instrumentos de renta variable de emisores nacionales. A su vez, el saldo total de la cartera, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$344.99b, equivalente a una variación real anual de 11.95%. Este crecimiento fue acompañado por un adecuado indicador de calidad de la cartera de 3.06%, reflejando una baja proporción de cartera en mora frente a la cartera total.

De otro lado, el ahorro de los colombianos se ubicó en \$314.29b¹ tras registrarse en el mes un incremento principalmente en el saldo de las cuentas de ahorro y de los certificados de depósito a término (CDT), cerrando marzo con un monto total de \$145.87b y \$112.16b, respectivamente. En marzo las utilidades acumuladas de las instituciones de crédito se ubicaron en \$3.18b, de las cuales \$2.77b correspondieron a los bancos, seguidos por las corporaciones financieras con \$267.00 miles de millones (mm), las compañías de financiamiento (\$121.87mm) y las cooperativas financieras (\$17.81mm). Para los EC las utilidades operacionales fueron explicadas principalmente por el margen neto de intereses (56.9%), los ingresos por venta y dividendos por inversiones (15.1%) y la valoración de inversiones (9.3%). El comportamiento de estas entidades estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.41% y 10.61%, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

El sector fiduciario finalizó marzo de 2015 con un saldo de activos por \$331.98b, sustentado principalmente por el monto de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$186.97b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de -\$2.00b. De manera desagregada, las fiducias finalizaron con resultados por -\$2.71b, originadas en su mayor parte por la desvalorización de las inversiones en renta variable de la fiducia de inversión. Adicionalmente, los recursos de la seguridad social y los fondos de pensiones voluntarias fueron las líneas de negocio que acumularon las mayores utilidades con \$706.05mm y \$13.14mm, respectivamente. A su vez, las sociedades fiduciarias presentaron utilidades acumuladas por \$139.21mm y un nivel de activos de \$2.54b.

En marzo, los ahorros de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los cuatro fondos que administran las pensiones obligatorias. El fondo moderado registró una rentabilidad acumulada de 7.24%, mientras que los fondos de mayor riesgo, retiro programado y conservador, registraron rentabilidades de 8.20%, 7.80% y 7.55%, respectivamente. De esta forma, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$2.13b, como resultado de la valorización de los instrumentos de deuda pública que contrarrestó el efecto de las desvalorizaciones de la renta variable. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$157.99b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.70b y los fondos de cesantías (FC) por \$10.51b.

¹ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

Con relación al sector asegurador, en marzo de 2015 el valor de las primas emitidas ascendió a \$4.99b, donde las primas de seguros generales y de vida alcanzaron un monto de \$2.73b y \$2.26b, respectivamente. Por su parte, los siniestros liquidados de la industria aseguradora registraron un valor de \$2.23b, de forma que el índice de siniestralidad bruta que muestra la participación de los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas se ubicó en 44.69%. Adicionalmente, el desempeño técnico de la industria, medida a través del índice combinado, correspondió a 107.97 mejorando frente al registrado un mes atrás (108.85). Finalmente, las utilidades acumuladas de las compañías de seguros se ubicaron en \$420.10mm, donde las compañías de seguros vida presentaron resultados por \$331.80mm, en tanto que las compañías de seguros generales acumularon utilidades por \$88.30mm. En las inversiones de las compañías de seguros se observó una reducción en la participación de los TES, comportamiento que se explicó por la liquidación de parte de su portafolio en estos títulos.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores ascendieron en marzo a \$3.89b. De éstos, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 52.30% y los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias fueron equivalentes al 34.87%. Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión fueron en marzo de \$13.54mm, acumulando un total de \$26.22mm para el primer trimestre del año.

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. 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. Cabe mencionar que se continúa realizando un monitoreo permanente en la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) con el fin de propender por la consistencia e integridad de la información estadística presentada en este reporte.

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)	Febrero 2015 (NIIF)	Marzo 2015 (NIIF)	Observaciones
Activos totales SF	1,099,279,622	1,118,581,408	1,140,273,709	1,148,244,258	<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 (47.48% del total) y la cartera de los EC (28.72% del total) se exceptuaron de la aplicación de las normas de instrumentos financieros, con el fin de mantener los principios prudenciales.
Otros Activos (Disponible, Op. mercado monetario, etc)	275,074,623	261,461,486	273,062,449	273,352,294	<ul style="list-style-type: none"> 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. Aumentaron los activos por impuestos diferidos.
Inversiones SF	509,323,344	536,412,553	541,310,837	545,130,710	<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). A partir de enero se incluyó el valor de los derivados en el portafolio total.
Cartera bruta¹ EC	329,604,740	335,681,265	341,018,775	344,999,169	
Comercial	196,967,861	194,098,426	197,387,408	199,706,120	<ul style="list-style-type: none"> Reconocimiento de la cartera de créditos a empleados en la cartera bruta de la entidad.
Vivienda¹	34,089,898	42,753,839	43,237,285	43,845,081	<ul style="list-style-type: none"> Leasing operativo pasa a leasing financiero (cumpliendo los requisitos de la NIC 17).
Calidad	3.00%	3.09%	3.09%	3.06%	<ul style="list-style-type: none"> Reclasificación del leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.
Cobertura	148.92%	144.33%	143.44%	144.42%	
Pasivos totales SF	554,578,437	570,898,925	578,454,856	585,510,214	<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, mayor valor de las reservas técnicas de seguro, pasivo por impuestos diferidos y las acciones preferentes.
Depósitos en EC	301,485,724	302,657,382	312,463,393	314,290,666	<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	561,818,853	562,734,044	<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%	15.45%	15.41%	
Solvencia básica	10.36%	10.31%	10.35%	10.61%	<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.

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

1. Incluye cartera de empleados

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En marzo de 2015 los establecimientos de crédito reportaron sus estados financieros bajo los principios de las NIIF², registrando un total de activos por \$505.00b, de los cuales 64.36% se explicaron por el comportamiento de la cartera de créditos y 21.21% de las inversiones y operaciones con derivados. Durante el mes, el rubro que más contribuyó al crecimiento de los activos correspondió a las inversiones y a la cartera de créditos, mientras que en el caso de los pasivos el mayor incremento se observó en los depósitos y exigibilidades. En particular, el ahorro de los colombianos ascendió a \$314.29b³, de los cuales el 46.41% correspondió a cuentas de ahorro y 35.69% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Cabe mencionar que el indicador de solvencia se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 9.0%, tras ubicarse en 15.41%.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

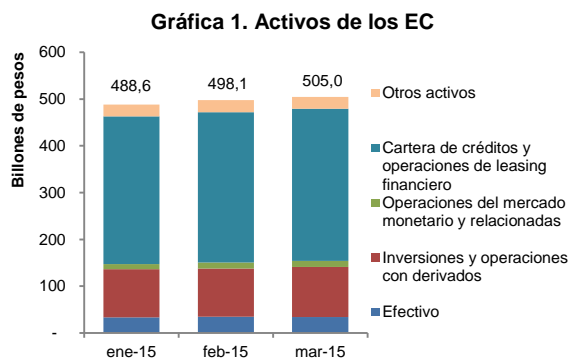
Tipo de Intermediario	Marzo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	464,101,777	96,874,598	303,003,668	62,180,306	2,771,417
Corp. Financieras	12,072,737	9,221,628	290,803	5,405,638	267,004
Compañías de Financiamiento	26,489,334	910,086	19,836,827	3,090,720	121,871
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,340,243	93,381	1,904,360	446,924	17,812
TOTAL	505,004,091	107,099,693	325,035,659	71,123,588	3,178,103

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

² 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. 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. Cabe mencionar que 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).

³ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

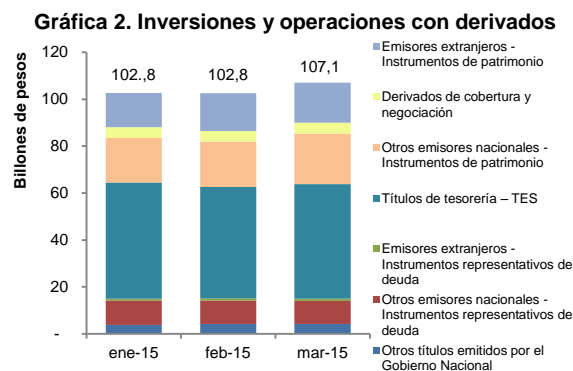
Activos⁴

A marzo de 2015 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$505.00b aumentando en \$6.87b con respecto a febrero. El incremento en los activos fue explicado en su mayor parte por el crecimiento de las inversiones y operaciones con derivados y por la cartera de créditos. La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, dado que en el mes de referencia representaron el 43.98% de los activos totales.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron el 64.36% y el 21.21% del total del activo al cierre de marzo. Esta composición fue seguida por el efectivo y por otros activos, que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre de marzo el número total de establecimientos de crédito fue de 65, de los cuales 25 correspondieron a bancos, 5 a corporaciones financieras, 19 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 a cooperativas

⁴ Con la implementación de las 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. En adición, 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 mantener este rubro en el caso del cálculo de la relación de solvencia.



financieras. En el mes, el 69% correspondieron a entidades nacionales y el 31% a extranjeras.

Inversiones y operaciones con derivados⁵

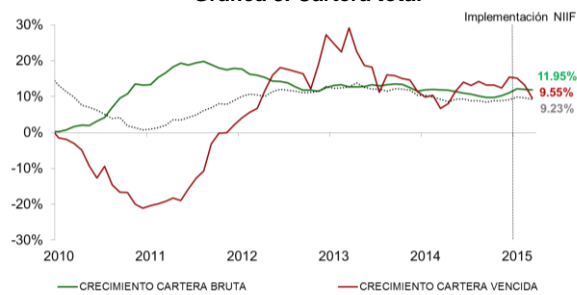
Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$107.10b. De este total, la mayor participación la registraron los títulos de deuda pública interna (TES) con el 45.60%, seguidos por las acciones de emisores nacionales (20.09%), acciones de emisores extranjeros (15.87%) y bonos de emisores nacionales (9.16%).

Durante el mes, se destacó el incremento en el nivel de las inversiones en acciones de emisores nacionales, cuyo saldo pasó de \$19.37b a \$21.51b, comportamiento que fue seguido por el aumento en los títulos de tesorería (TES), cuyo saldo se incrementó \$1.31b tras cerrar marzo con \$48.84b, y por las acciones de emisores extranjeros, que pasaron de \$16.09b a \$16.70b.

Entre febrero y marzo se observó un incremento en el saldo de los derivados. En particular, los derivados de negociación registraron un valor en marzo de \$4.72b, aumentando en \$245.74mm frente al mes anterior, mientras que los de cobertura ubicaron su nivel en \$27.09mm, tras registrar un incremento mensual de \$7.49mm.

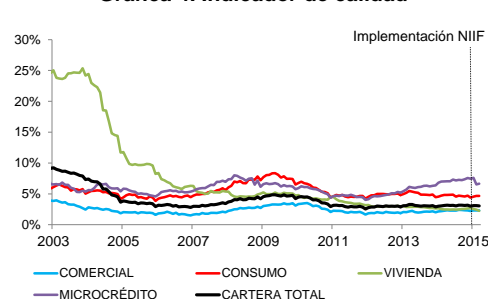
⁵ Uno de los mayores efectos de las NIIF se observó en las inversiones en títulos participativos, que al ser valoradas por el método de participación patrimonial, registró un incremento en su valor. Este comportamiento se presentó en línea con el reconocimiento de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas. Con respecto a los demás instrumentos de inversión se observó una tendencia estable en su crecimiento. Esto es congruente con el hecho de que se mantuvieron las disposiciones que establecen que las inversiones valoradas a través de método de "valor razonable" deben basarse en los precios suministrados por el proveedor de precios, lo que permitió que en general se mantuviera el nivel de las inversiones en el caso de los títulos de deuda.

Gráfica 3. Cartera total



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Gráfica 4. Indicador de calidad



Cartera total y operaciones de leasing financiero⁶

Al cierre de marzo el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$344.99b, tras registrar un variación real anual de 11.95%⁷, manteniendo el ritmo de crecimiento registrado el mes anterior. Con respecto a febrero el incremento en el saldo fue de \$3.98b, lo que obedeció principalmente al aumento en los desembolsos.

El aumento en la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron ubicándose en niveles adecuados. En particular, la cartera total en mora disminuyó su tasa de crecimiento frente al mes anterior. En marzo la variación real anual de la cartera vencida fue 9.55%, tras

alcanzar un saldo total de \$10.55b. De esta forma, al cierre de marzo la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.06%.

Por su parte, las provisiones registraron un incremento constante con una variación real anual de 9.23%. Este crecimiento se dio en línea con la tendencia estable registrada por la cartera con la mejor calificación (“A”) que a marzo de 2015 explicó el 93.46% de la cartera total del sistema, después de presentar un crecimiento real anual de 12.10%⁸.

Al cierre de marzo el saldo de las provisiones ascendió a \$15.24b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Lo anterior llevó a que el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicara en 144.42%, manteniéndose en niveles similares a los registrados en el mes anterior.

Con respecto a la participación por modalidad, del saldo total de cartera el 57.89% correspondió a la cartera comercial, el 26.46% a consumo, 12.71% a vivienda y 2.95% a microcrédito. Frente al mes anterior, se registró un incremento de 3pb en la representación de la cartera de vivienda que se compensó con una reducción en la participación de la cartera de consumo y de microcrédito.

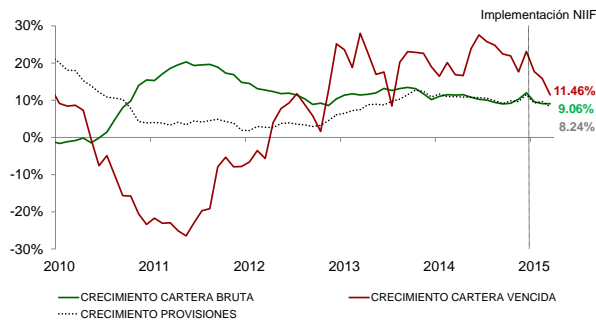
En el caso de la cartera vencida, la cartera comercial representa el 43.92%, seguida por la modalidad de consumo (40.30%), vivienda (9.36%) y microcrédito (6.41%). Con respecto a febrero, la modalidad de vivienda redujo su representación en el total de la cartera vencida en 73pb, contrastando con el aumento de 34pb por parte de la cartera comercial, 26pb por la modalidad de consumo y 13pb por el microcrédito.

⁶ 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. 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.

⁷ Con fines de análisis se presenta la variación doce meses, sin embargo, las cifras no son estrictamente comparables debido a los principios de las NIIF que comenzaron a aplicar a partir de enero de 2015 y que afectaron algunas cuentas de la cartera de créditos. Las cifras de cartera incluyen la cartera de empleados (en marzo el valor de esta cartera ascendió a \$944.51mm) y la reclasificación del leasing operativo (aprox. \$3.47b) y financiero (reclasificación del leasing habitacional de la cartera comercial a la cartera de vivienda por \$7.7b).

⁸ Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 9.96%.

Gráfica 5. Cartera comercial



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Cartera comercial

A partir de enero 2015 el leasing habitacional, que hacía parte de la cartera comercial, se clasifica 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.

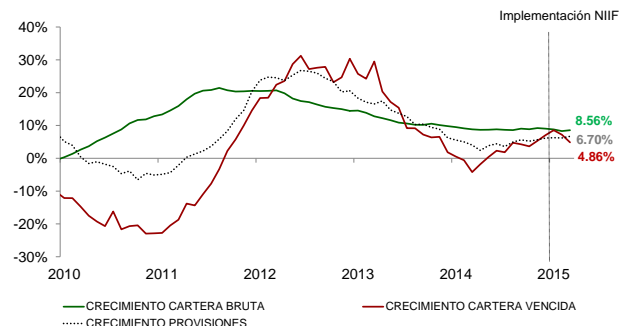
Bajo los principios de las NIIF a comienzos de 2015 se registró un aumento en el saldo de la cartera comercial producto del cambio de las operaciones de leasing operativo a leasing financiero siguiendo las especificaciones de la NIC 17 relacionada con arrendamientos. Esto compensó en parte la reducción que generó la reclasificación del leasing habitacional a la cartera de vivienda. De esta forma, en marzo el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$199.71b, equivalente a un crecimiento real anual de 9.06%. Las mayores colocaciones por parte de las entidades motivaron que frente a febrero el saldo de esta modalidad se incrementara en \$2.32b.

En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$4.63b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.32%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$7.47b. De esta forma, el indicador de cobertura, se ubicó en 161.13%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.61 para cubrirlo.

Los montos desembolsados durante el mes se enfocaron principalmente en los sobregiros y créditos preferenciales. En marzo se efectuaron colocaciones por un monto total de \$17.71b (similar al registrado en el mes anterior \$17.93b), de los cuales 34.47% correspondieron a sobregiros, 33.58% a créditos preferenciales, 27.38% a créditos ordinarios y el restante a créditos de tesorería y tarjetas de crédito empresariales.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 14.09%, superior en 55pb con respecto al mes anterior. Para los tipos de crédito por sobregiros, preferenciales y ordinarios, las tasas fueron en promedio 22.83%, 7.73% y 11.25%, respectivamente.

Gráfica 6. Cartera de consumo



Cartera de consumo

Se observó un comportamiento estable en la tasa de crecimiento real anual, siendo a marzo 8.56%, cercano al promedio observado en 2014 (8.93%). Al cierre del periodo de análisis, el saldo total de esta cartera se situó en \$91.28b, \$991.66mm más que en febrero de 2015.

Durante el mes se presentó una reducción en la cartera riesgosa⁹ y en la cartera en mora. En particular, la cartera riesgosa registró un crecimiento real anual de 5.36%, menor en 1.80pp con respecto al mes anterior, mientras que la cartera vencida presentó una variación real anual de 4.86%, inferior en 2.35pp frente a febrero, tras ubicar su saldo en \$4.25b. En marzo el indicador de calidad se ubicó en 4.66%, mejorando en 16pb con respecto al registrado un año atrás.

Por su parte, las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En marzo el nivel de las provisiones ascendió a \$5.72b, equivalente a un crecimiento real anual de 6.70%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 134.61%, indicando que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.34 para cubrirlo.

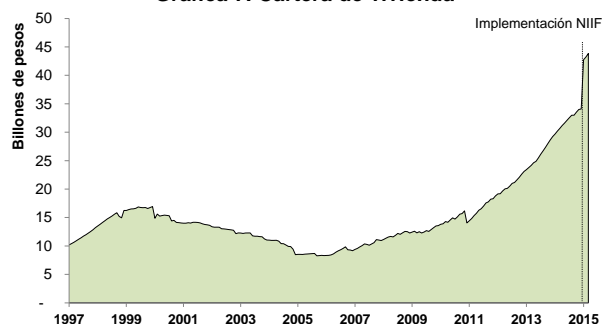
En marzo se realizaron desembolsos por \$6.34b, mientras que en febrero este monto fue de \$6.48b. Del total colocado en marzo, el 41.62% se efectuó mediante las tarjetas de crédito, mientras que el restante correspondió a productos como créditos de vehículos, de libre inversión, rotativos y de libranza.

La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 27.11%, manteniendo un nivel cercano a la tasa de usura, que para este periodo se estableció en 28.82%¹⁰. Por su parte, los otros productos de consumo registraron una tasa promedio durante marzo de 17.40%.

⁹ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

¹⁰ El periodo de vigencia de esta tasa de usura fue del 01 de enero al 31 de marzo de 2015.

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Cartera de vivienda

Frente a febrero, un incremento en los desembolsos en los diferentes segmentos de vivienda¹¹ permitió que el saldo de esta modalidad aumentara en \$607.80mm, registrando un saldo al cierre del mes de \$43.85b.

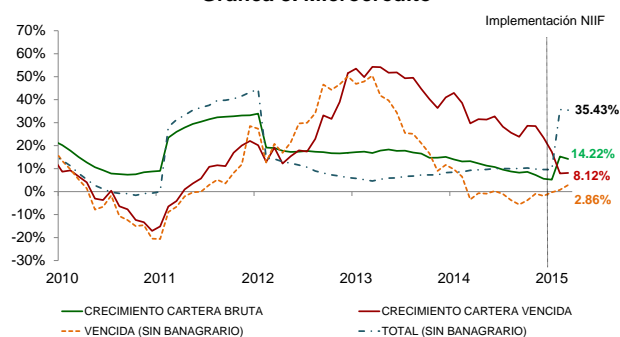
Cabe mencionar que a partir de 2015 la modalidad de vivienda incluye al leasing habitacional que anteriormente se registraba en la cartera comercial. De esta manera, del saldo total en marzo (\$43.85b), \$7.89b correspondieron a leasing habitacional.

En el tercer mes del año el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$988.14mm, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$838.11mm. 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 marzo el indicador de calidad se ubicó en 2.25%, mientras el de cobertura fue 86.16%¹².

En marzo se registró un monto total desembolsado para créditos de vivienda por \$1.10b, 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 \$218.12mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$881.20mm.

En marzo la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 11.60%, mientras que para los NO VIS fue 10.73%.

Gráfica 8. Microcrédito



Microcrédito

A partir de febrero de 2015, con el ingreso al sistema financiero colombiano del Banco Mundo Mujer, la modalidad de microcrédito registró una tendencia al alza en su tasa de crecimiento. En particular, en marzo la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 14.22%, al alcanzar un saldo total de \$10.17b.

El saldo en mora registró una variación real anual de 8.12%, en niveles similares a lo presentado en febrero. Al cierre de marzo, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$676.32mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.65%. A su vez, las provisiones se ubicaron en \$636.67mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 94.14%.

En el mes se registró un total de desembolsos por \$403.77mm, menor en \$31.78mm al monto desembolsado en febrero. En este periodo el promedio de desembolsos semanales fue de \$100.94mm, menor al registrado en el mes inmediatamente anterior (\$108.89mm), pero superior al promedio observado en marzo de 2014 (\$67.92mm)¹³.

La tasa de interés promedio de microcrédito presentó en marzo un diferencial frente a la tasa de usura de 16.20pp. Durante el mes la tasa de usura vigente se estableció en 52.22%¹⁴, mientras que los establecimientos de crédito informaron las tasas de interés de los microcréditos en un nivel medio de 36.02%, similar al registrado en febrero de 2015 (35.81%).

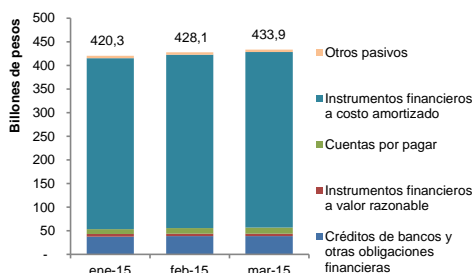
¹¹ Vivienda de Interés Social (VIS) y NO VIS.

¹² No incluye provisiones generales.

¹³ Para la información de marzo de 2015, febrero de 2015 y marzo de 2014 se tomó en cuenta información de cuatro semanas.

¹⁴ 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 marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Pasivos¹⁵

A marzo de 2015 los pasivos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$433.88b, de los cuales el 85.69% correspondió a los instrumentos financieros a costo amortizado¹⁶, el 8.86% 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 (derivados) y las cuentas por pagar. Frente a febrero el saldo de los pasivos se incrementó en \$5.81b.

En relación con los depósitos y exigibilidades, a marzo el incremento en su saldo obedeció principalmente al aumento en el valor de las cuentas de ahorro y de los Certificados de Depósito a Término (CDT). En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$314.29b, tras presentar un crecimiento real anual de 5.45%.

En el mes los montos registrados en las cuentas de ahorro aumentaron en \$1.09b, tras ubicar su saldo en \$145.87b, mientras que los CDT incrementaron su saldo en \$531.91mm hasta un nivel de \$112.16b. Para las cuentas corrientes el aumento en el saldo fue de \$264.97mm tras registrar un total en marzo de \$46.59b.

Resultados y rentabilidad

A marzo de 2015 las utilidades acumuladas de los establecimientos de crédito fueron \$3.18b, de los cuales los bancos registraron \$2.77b, seguidos por las corporaciones financieras (\$267.00mm), las compañías de financiamiento (\$121.87mm) y las cooperativas financieras (\$17.81mm).

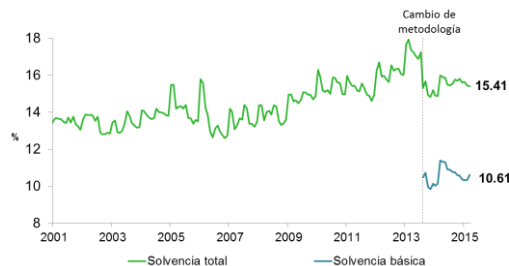
Las utilidades operacionales fueron explicadas principalmente por el margen neto de intereses¹⁷ (56.9%), ingresos por venta y dividendos por inversiones (15.1%), valoración de inversiones

¹⁵ 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.

¹⁶ Comprende principalmente los depósitos, las operaciones del mercado monetario y los títulos de inversión en circulación.

¹⁷ Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses (un 98% son por cartera de créditos) y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

Gráfica 10. Solvencia



(9.3%) y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios (8.4%). La rentabilidad del patrimonio (ROE) se ubicó en 19.11%, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) se estableció en 2.54%. 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 establecen nuevas disposiciones contables para medir, valorar y revelar los activos, pasivos y el patrimonio.

Solvencia¹⁸

La capacidad patrimonial de las entidades para asumir los riesgos asociados a las operaciones que desarrolla, se monitorea a través del cálculo de la relación de solvencia. En el mes de marzo este indicador se ubicó en 15.41%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se estableció en 10.61%, 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 se mantuvieron los niveles registrados en 2014.

El monto de patrimonio técnico de los EC finalizó el mes en \$65.14b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$44.85b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$395.95b y \$26.80b, respectivamente.

¹⁸ 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:

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

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

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.

Al cierre de marzo de 2015 el sector fiduciario, integrado por las sociedades fiduciarias y los fondos que administran, registró un saldo de activos de \$331.98b, frente a los \$331.14b de febrero de 2015, como resultado principalmente del comportamiento del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, rubros que en su conjunto ascendieron a \$186.97b, representando un 56.32% del total de activos administrados de este sector. A marzo los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de -\$2.00b debido en su mayor parte a la desvalorización de las inversiones en títulos de deuda pública y títulos participativos de las fiducias de inversión. Los recursos de la seguridad social fueron la línea de negocio que acumuló las mayores utilidades con \$706.05mm, seguido por los fondos de pensiones voluntarias con \$13.14mm. Respecto a los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) administrados por la industria se presentó una mejoría mensual en los resultados del ejercicio de \$32.36mm, compensando en parte el resultado del mes anterior. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades por \$139.21mm y activos por \$2.54b.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

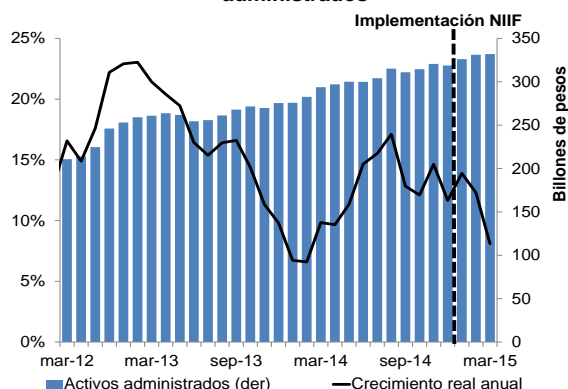
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2.537.141	1.552.134	0	1.859.742	139.210
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	44.527.590	28.885.176	0	43.329.819	-4.150
Recursos de la Seguridad Social	70.444.042	65.196.347	0	68.063.686	706.048
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1.375.453	1.228.022	0	1.371.737	13.137
Fiducias	215.630.339	91.656.110	2.912.057	160.405.667	-2.714.260
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	331.977.424	186.965.656	2.912.057	273.170.909	(1.999.225)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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



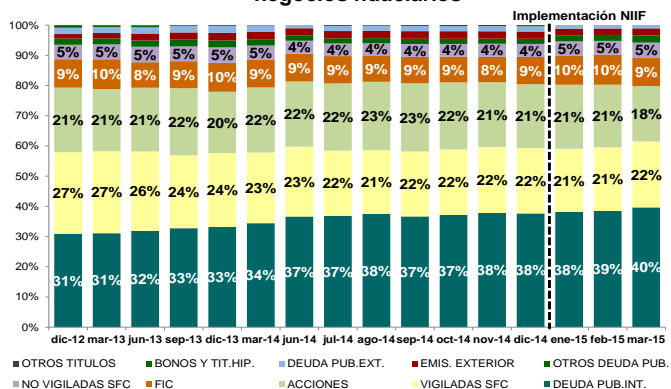
Fuente: Estados financieros reportados por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015. * Los datos correspondientes a las inversiones con corte a enero, febrero y marzo de 2015 tiene como fuente el formato 351 remitido diariamente por las entidades.

Recursos administrados e inversiones

Durante marzo de 2015, el sector registró el menor crecimiento de los activos en los últimos doce meses. 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), presentaron un aumento real anual de 8.09%. Al cierre del mes, los activos administrados ascendieron a \$331.98b, de los cuales el mayor aporte siguió siendo el proveniente del grupo de fiducias¹⁹ con el 64.95%, seguido por los recursos de la seguridad social y los fondos de inversión colectiva (FIC) con el 21.22% y el 13.41%, respectivamente. El 0.41% restante correspondió a los fondos de pensiones voluntarias (FPV) administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar, que a partir de la entrada en vigencia 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 públicos²⁰ y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente), ascendieron a \$123.30b, correspondientes al 37.14% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte los activos de 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 62.86% del total de activos, equivalentes a \$208.68b.

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



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 marzo las fiducias aportaron el 49.02%, los recursos de la seguridad social el 34.87%, los FIC el 15.45% y los FPV el 0.66%. El portafolio de los negocios fiduciarios mantuvo relativamente estable su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero con 34.30%.

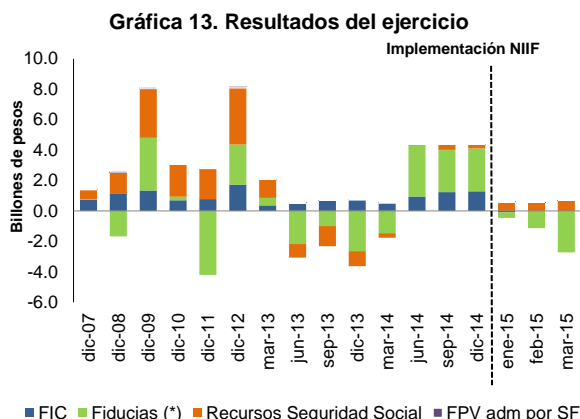
Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública, tanto interna como externa, continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones del sector con el 39.66%, seguidos por los títulos emitidos por entidades vigiladas y las acciones con 21.83% y 18.32%, en su orden. Este último rubro ha venido perdiendo importancia en el portafolio de las fiduciarias desde mediados del año pasado en donde representaba el 22.64% a agosto de 2014. En lo referente a las inversiones en FIC, títulos emitidos por entidades no vigiladas por la SFC y emisores del exterior, finalizaron marzo con una participación de 9.50%, 4.90% y 2.33%, respectivamente.

Las mayores variaciones mensuales se presentaron en el rubro de acciones que presentó una disminución de 2.44pp, compensada en parte por el incremento en la participación de los títulos de deuda pública, los cuales aumentaron 1.15pp su participación en el total del portafolio de inversiones del sector fiduciario.

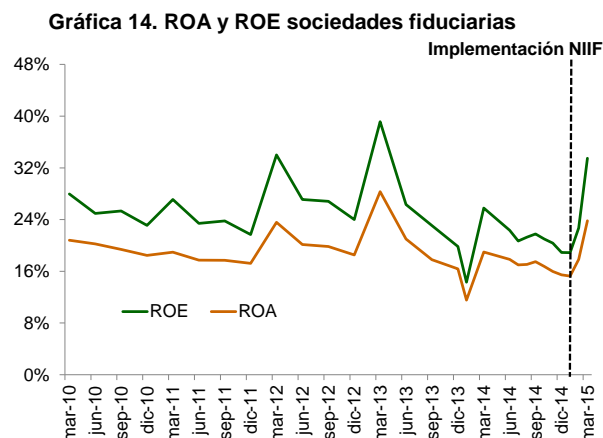
Es necesario mencionar que específicamente en marzo, el desempeño de los mercados financieros influyó en el desempeño de las inversiones del sector, principalmente en el portafolio de la fiducia de inversión que presentó un descenso de \$2.27b en este rubro.

¹⁹ Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

²⁰ 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.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.



Resultados

El comportamiento desfavorable de los mercados financieros de renta variable locales y su influencia sobre el portafolio de inversiones de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias también se vio reflejado en el resultado del ejercicio de sus negocios, que a marzo acumularon pérdidas por \$2.00b. Por línea de negocio los menores resultados acumulados se presentaron en el grupo de las fiducias con -\$2.71b, compensados en parte por las utilidades registradas en los recursos de la seguridad social (\$706.05mm) y los FPV administrados por las sociedades fiduciarias (\$13.14mm).

De manera desagregada, a nivel del grupo de las fiducias los menores resultados se presentaron en la fiducia de inversión, en la fiducia de administración y en la fiducia de garantía, las cuales acumularon en el año resultados por -\$2.32b, -\$530.40mm y -\$35.90mm, respectivamente. Por su parte, la fiducia inmobiliaria fue la única línea de negocio de las fiducias que registró utilidades cerrando marzo con un resultado acumulado de \$173.04mm. Respecto al comportamiento del último mes, en donde la coyuntura del mercado estuvo caracterizada por desvalorizaciones de los instrumentos de renta variable, la fiducia de inversión vio reducir sus resultados en \$1.59b, principalmente por el menor desempeño de las inversiones negociables en títulos participativos (acciones).

Sociedades Fiduciarias

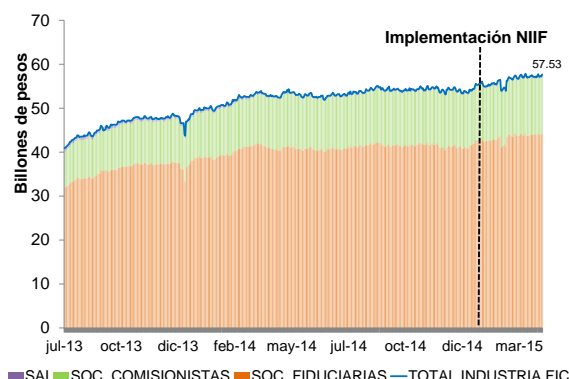
Al cierre del primer trimestre de 2015, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.54b, cifra superior en \$77.28mm respecto a lo presentado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$416.03mm, cifra superior en \$296.83mm a la reportada en el mes anterior. Del total de estos ingresos el 63.74% provinieron de comisiones y honorarios (\$265.16mm), siendo las más representativas las generadas por las fiducias (\$255.46mm).

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$139.21mm, presentando un crecimiento real anual de 34.76%. Dado lo anterior, estas sociedades alcanzaron indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 33.47% y 23.82%, respectivamente²¹. Frente al mes anterior el ROE presentó un incremento de 10.78pp, mientras que para el caso del ROA el alza fue del orden de 5.99pp, explicados principalmente por el aumento mensual de las comisiones y honorarios (52.54%).

²¹ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes dado la nueva estructura de activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF y por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP.

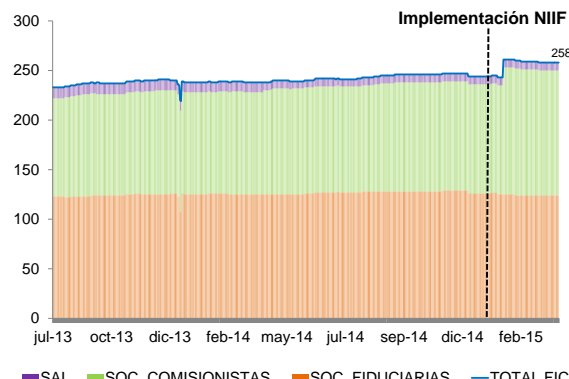
La información de esta sección corresponde al grupo de los fondos de inversión colectiva (FIC) administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de bolsa (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los FIC cerraron el primer trimestre de 2015 con activos por \$57.53b, representados en un total de 258 fondos, frente a los \$56.46b de febrero anterior. Los recursos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$44.53b, seguidos por los de las SCBV con \$12.62b y los de las SAI con \$373.76mm.

Gráfica 15. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Gráfica 16. FIC administrados por intermediario



En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que éstos finalizaron marzo con 124 negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 77.40%. Teniendo en cuenta su clasificación por redención de las participaciones, los FIC de carácter abierto concentraron el 85.97% de los recursos y cerraron el mes con activos administrados por \$38.28b. Por su parte, los fondos cerrados, incluyendo los Fondos de Capital Privado (FCP) y los escalonados finalizaron con recursos administrados por \$6.09b y \$159.80mm, respectivamente.

En referencia a la composición de sus activos, el disponible representó en promedio el 31.04% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias. Si se tienen en cuenta únicamente los fondos de carácter abierto, dadas sus necesidades de liquidez inmediata, el promedio diario de esta proporción ascendió a 35.65%.

Los FIC administrados por las sociedades comisionistas finalizaron el periodo con un total de 126²² negocios y una

participación del 21.95% 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 \$8.63b, correspondientes a 77 negocios¹⁷. Por su parte, los de carácter cerrado y escalonado cerraron con activos administrados por \$3.47b y \$520.20mm. Al interior de los fondos cerrados se destacó la participación de los FCP que administran dichos intermediarios (58.87%), los cuales cerraron con activos por \$2.05b, equivalentes a 20 fondos. Por su parte, es necesario mencionar que el disponible representó en promedio el 23.75% de sus activos en el mes de referencia, relación que fue más significativa en los fondos abiertos para los cuales se registró un promedio diario de 30.57% en dicha relación.

En cuanto a los FIC administrados por las sociedades administradoras de inversiones (SAI), a marzo de 2015 gestionaron un total de 8 negocios, 2 menos frente a marzo de 2014, equivalentes al 0.65% 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 54.28%, 31.87% y 13.85%, respectivamente, en el total de activos de los fondos administrados por las SAI.

²² 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 de los cambios contemplados en el Decreto 1242 de 2013.

Fondos de pensiones y de cesantías

En marzo, 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 la más representativa tanto en su valor como en el número de afiliados. Al cierre del mes dicho fondo representó el 74.31% en relación al total de los recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP). En consecuencia, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$2.13b, al cierre del mes.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

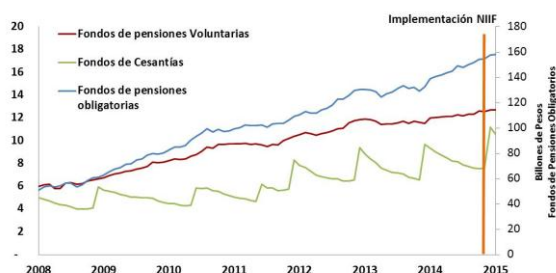
Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Marzo - 2015				
	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	4,379,203	2,956,855	0	2,781,510	169,905
Fondo de Pensiones Moderado	135,215,694	131,569,096	0	134,653,506	1,579,842
Fondo de Pensiones Conservador	10,191,274	9,772,542	0	10,143,778	218,354
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,639,852	1,591,886	0	1,630,778	19,409
Fondo Especial de Retiro Programado	11,590,326	11,281,751	0	11,564,027	236,878
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12,970,186	11,026,906	0	12,698,128	21,200
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	6,830,557	6,574,156	0	6,804,194	33,772
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,715,540	857,579	0	3,704,472	19,845
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	182,153,429	172,673,917	0	181,198,883	2,129,299

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

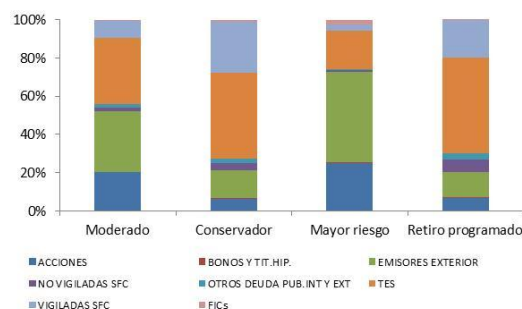
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 14 de mayo 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 18. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones Obligatorias



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 14 de mayo de 2015. Superintendencia Financiera de Colombia.

Recursos administrados e inversiones

A marzo de 2015, el monto de los recursos administrados ascendió a \$181.20b²³, nivel mayor en \$21.10b respecto al mismo periodo del año anterior. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) registraron \$157.99b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) \$12.70b y los fondos de cesantías (FC) \$10.51b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado continuó concentrando la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.23%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.32%, 6.42% y 1.03%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados²⁴ de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$172.67b, de los cuales \$172.05b correspondieron a inversiones y el saldo (\$622.72mm) a derivados. En particular, del total de derivados del grupo, los fondos de pensiones moderado y voluntarias concentraron el 81.15% y 9.13%, en su orden, provenientes de los contratos forward de cobertura y opciones de negociación. Resulta importante tener en cuenta que los instrumentos de cobertura deben cumplir con los requisitos de efectividad para que puedan aplicarse los principios de contabilidad de cobertura.

Del total del portafolio de la industria, los fondos obligatorios registraron \$154.21b, los fondos de pensiones voluntarias \$11.03b y los fondos de cesantías \$7.43b. Según la clasificación de las inversiones, para marzo de 2015 se observó que los fondos de pensiones y cesantías invirtieron el 53.20% en renta fija y el 46.36% en renta variable.

De manera desagregada, de acuerdo a la composición de las inversiones para los fondos obligatorios²⁵, el de retiro programado, el conservador y el moderado, concentraron el 49.82%, 44.60% y 34.48% de su portafolio en títulos de deuda, respectivamente. En contraste, el fondo de mayor riesgo invirtió la mayor parte de sus portafolio en emisores del exterior y acciones con 47.58% y 25.20%, en su orden.

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

Al cierre del mes, los rendimientos abonados fueron de \$2.13b, para el total de los fondos administrados. De manera desagregada, a los fondos de pensiones obligatorias corresponden \$2.05b, a los fondos voluntarios \$21.20mm y a los fondos de cesantías \$53.62mm. Es importante mencionar que de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el que registró el valor más alto por este concepto (\$1.58b).

²³ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

²⁴ A partir de 2015, el total de este rubro incluye las operaciones derivadas por la entrada en vigencia de las NIIF.

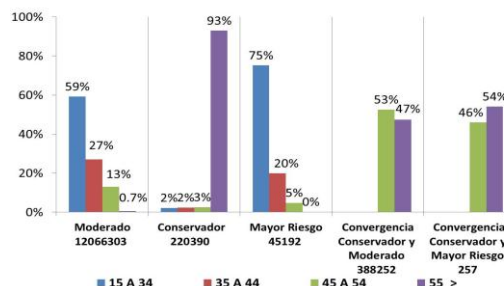
²⁵ El esquema multifondos.

Gráfica 19. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 14 de mayo de 2015.

Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491. Transmitidos hasta el 14 de mayo 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 43 meses (31 de agosto de 2011 a 31 de marzo de 2015), de acuerdo con la tabla anexa, la rentabilidad del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) se estableció en 7.24%. Cabe resaltar que para este último período, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada promedio de 8.20%. En el caso de los fondos de cesantías, en marzo la rentabilidad acumulada promedio se ubicó en 1.46%.

Al corte de marzo se registraron 12,720,394 afiliados²⁶ a los fondos obligatorios, correspondiente a un incremento anual de 774,469 nuevos afiliados. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 59.18% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años, siendo el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 12,066,303 adscritos.

Por su parte, el fondo conservador²⁷ concentró el 92.92% en afiliados mayores a 55 años con 220,390 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 45,192 afiliados²⁸, de los cuales el 75.16% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías²⁹

Al corte de marzo de 2015, las inversiones y derivados de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías se ubicaron en \$2.96b, de los cuales el 69.73% corresponde a renta variable. En este sentido, los activos totales de estos intermediarios ascendieron a \$4.38b, mayor en \$808.54mm, al registrado en el mismo mes del año anterior.

Los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades fueron explicados principalmente por las comisiones y/o honorarios con una participación del 63.34%. Las comisiones percibidas, unidas al mejor desempeño de los activos financieros durante el último período, permitieron que al cierre de marzo las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$169.91mm.

Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías
Rentabilidad acumulada efectiva anual

Fondo	Periodo de cálculo	Marzo 2015		Rentabilidad* Febrero 2015
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Agosto 31 de 2011 a marzo 31 de 2015	7.24%	3.96%	7.48%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo		8.20%	3.77%	8.54%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Marzo 31 de 2012 a marzo 31 de 2015	7.55%	5.05%	7.77%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		7.80%	5.09%	7.94%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Marzo 31 de 2013 a marzo 31 de 2015	1.46%	-0.91%	1.09%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Diciembre 31 de 2014 a marzo 31 de 2015	3.60%	2.59%	3.46%

(1) Carta Circular 36 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 (VFI) 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).

²⁷ No Incluyen los afiliados por convergencia

²⁸ Ídem

²⁹ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

²⁶ Incluyen los afiliados por convergencia

En marzo de 2015, la evolución de los activos del sector asegurador estuvo explicada en su mayor parte por la dinámica de las inversiones. Este último rubro representó el 72.70% de los activos de la industria, equivalente a un saldo de \$37,01b. Con respecto a las utilidades obtenidas de la industria aseguradora, ascendieron a \$420.10mm, de las cuales \$331.80mm correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$88.30mm a las de seguros generales. El índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 44.69% mientras que el índice combinado fue de 107.97%, donde se observó un mejor desempeño técnico por parte de las compañías de seguros generales.

Tabla 4: Sector Asegurador

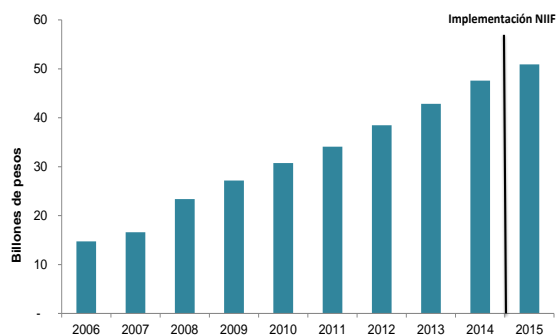
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,091,183	960,029	33,386	169,651	8,275
Seguros Generales	16,984,005	8,891,505	28,816	3,556,412	83,012
Seguros de Vida	33,168,084	27,680,888	63,934	5,548,305	331,800
Coop. de Seguros	764,727	442,053	721	159,699	5,289
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	174,485	143,087	0	168,549	-632
TOTAL	52,182,483	38,117,563	126,856	9,602,614	427,745

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Gráfica 21. Evolución de los activos del sector asegurador



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos a marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Activos

En marzo el mayor valor de los activos del sector de seguros estuvo determinado por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se ubicaron en \$50.92b³⁰, superior en \$202.12mm comparado con el nivel observado un mes atrás. De manera desagregada, las compañías de seguros de vida presentaron un incremento en sus activos de \$236.44mm tras ubicar su saldo en \$33.17b, mientras que las compañías de seguros generales registraron una disminución de \$34.36mm, ubicándose en \$17.75b³¹, respectivamente.

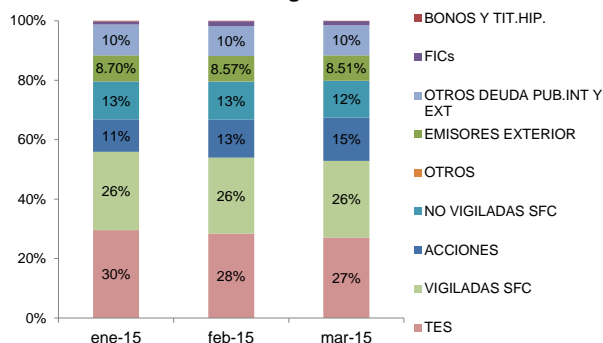
La disminución en los activos de las compañías de seguros generales estuvo determinada principalmente por un menor valor en el efectivo, los activos materiales³², otros activos y las operaciones del mercado monetario.

El crecimiento en los activos del sector asegurador estuvo impulsado en su mayor parte por la dinámica de las inversiones, debido a que representaron el 72.70% de los activos totales de la industria. Durante el mes, las inversiones registraron un aumento de \$384.90mm, al situar su saldo al cierre de marzo en \$37.01b. Por su parte, las cuentas por cobrar y la cartera de créditos presentaron un mayor valor debido a su reconocimiento bajo NIIF al costo amortizado, ubicando su saldo en \$8.12b y \$93.47mm, tras presentar una participación sobre el total del activo 15.94% y 0.18%, en su orden.

Inversiones

Según la composición del portafolio de inversiones de la industria aseguradora, a marzo de 2015 se observó que las compañías de seguros de vida y generales continuaron invirtiendo buena parte

Gráfica 22. Composición de las inversiones del sector asegurador



de su portafolio en TES. En particular, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida ascendió a \$27.68b, el cual estuvo representado principalmente en títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC, TES, entidades no vigiladas por la SFC, títulos participativos y otros títulos de deuda pública externa e interna con una participación en el portafolio de 27.64%, 26.95%, 14.52%, 13.53% y 11.42%, respectivamente. Durante el mes, los títulos participativos registraron la mayor variación porcentual dentro del portafolio de inversiones, al registrar un aumento de 2.11pp frente a lo observado en febrero. En contraste, los TES fueron el rubro que mayor disminución registró dentro de la participación del portafolio, tras reducirse en 1.65pp.

Por su parte, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.33b luego de registrar un aumento de \$5.75mm. De acuerdo con la composición del portafolio, los TES, los títulos emitidos por entidades vigiladas, los títulos de los emisores en el exterior y los títulos participativos representaron la mayor parte de las inversiones con participaciones de 27.51%, 20.06%, 19.91% y 17.85%, en su orden. Comparado con febrero de 2015, los títulos participativos presentaron la mayor variación porcentual dentro de la participación del portafolio, tras aumentar en 1.06pp. En consecuencia, los TES disminuyeron su participación en 43pb.

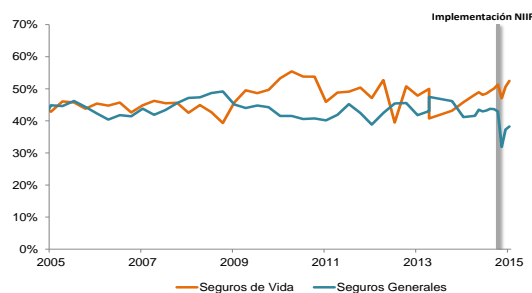
De esta manera, la dinámica de los resultados de las inversiones estuvo determinada en su mayor medida por las compañías de seguros de vida, las cuales al cierre de marzo registraron utilidades en su portafolio por \$525.05mm, en tanto que para las compañías de seguros generales el resultado ascendió a \$208.09mm.

³⁰ Incluye las compañías de seguros de vida, generales y cooperativas de seguros.

³¹ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

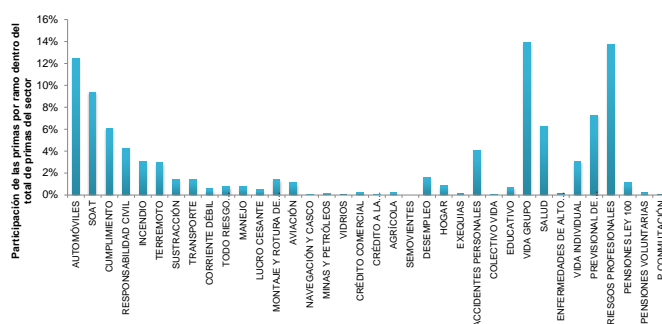
³² La disminución en este rubro se explica como efecto de la depreciación periódica de los activos materiales dada las instrucciones de implementación de las NIIF.

Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a febrero de 2015. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.
*El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas.

Gráfica 24. Participación de los ramos de seguros



Ingresos y gastos

En marzo, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador continuaron siendo determinados principalmente por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$4.99b. En particular, las primas de seguros generales alcanzaron un monto de \$2.73b, mientras que las de vida llegaron a \$2.25b. Particularmente, las primas emitidas en el ramo de seguros generales registraron un crecimiento real anual de 14.65%, al tiempo que las primas emitidas por las compañías registraron un incremento real anual de 1.04%.

La evolución de las primas emitidas en seguros generales fue explicada principalmente por los ramos de automóviles, SOAT y cumplimiento, los cuales presentaron una participación de 22.79%, 17.07% y 11.10%, tras alcanzar niveles de \$621.92mm, \$465.78mm y \$302.86mm, respectivamente. Si bien los dos primeros ramos permanecieron relativamente estables, el ramo de cumplimiento registró una reducción en su participación de 1.91pp.

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 30.38%, seguido por vida grupo (22.54%), previsional de invalidez y sobrevivencia (16.01%) y salud (13.17%), manteniendo relativamente estables las participaciones frente al mes anterior. En conjunto, estos ramos representaron el 82.10% del total de las primas emitidas en todos los ramos de vida al cierre de marzo de 2015. De otro lado, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 44.69%. Por otra parte, en marzo de 2015, continuó observándose la disminución en el índice de las compañías de seguros generales frente al año anterior sustentada por el aumento en la emisión de primas, principalmente en el ramo de seguros generales, donde se ha observado un traslado de recursos de las primas diferidas a ingresos por primas brutas

como efecto de la implementación de las NIIF³³. De esta forma, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros de generales fue 38.26%, inferior en 2.94pp comparado con el nivel observado un año atrás. En contraste, las compañías de seguros de vida presentaron un incremento anual de 6.64pp.

Resultados

El desempeño técnico de las compañías de seguros se encuentra respaldado, en parte, 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 ejercicio operativo del negocio se sustentó en parte por el aumento de las reservas por la aplicación de las NIIF, debido a que éstas deben ser calculadas de acuerdo con el mejor estimador³⁴. De esta manera, a marzo de 2015 las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de -\$73.54mm y -\$231.56mm. En suma, el total de la industria aseguradora registró un resultado técnico de -\$305.108mm. Finalmente, la dinámica 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 marzo de 2015 el sector asegurador registró utilidades por \$420.10mm. De manera individual, las compañías de seguros de vida acumularon utilidades por \$331.80mm, en tanto que las compañías de seguros generales alcanzaron utilidades por \$88.30mm.

³³ La disminución en el índice de siniestralidad no se observa a en las compañías de seguros de vida, debido a que estas hicieron una transición paulatina de la aplicación de las NIIF en lo relacionado a ingresos diferidos a lo largo de 2014, mientras que algunas compañías de seguros generales prefirieron hacerlo hasta enero de 2015.

³⁴ Durante el año se observará un mayor valor en las reservas como consecuencia del ajuste gradual del reconocimiento de las reservas técnicas. Decreto 2973 de 2013, en especial en la Reserva de Riesgo en Curso (IBRN).

Intermediarios de valores

En marzo los intermediarios de valores reportaron activos reconocidos bajo los nuevos principios de las NIIF por \$3.94b, cifra inferior en 3.91% a la observada en febrero anterior. Las inversiones fueron las que más contribuyeron al tamaño de los activos dado que en marzo participaron con el 52.03% de los mismos. Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y de las Sociedades Administradoras de Inversión fueron en marzo de \$13.54mm, acumulando un total de \$26.22mm para el primer trimestre del año. De estas últimas, el 99.70% correspondieron a las reportadas por las comisionistas de bolsa de valores (\$26.15mm).

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), en marzo, produjeron en conjunto utilidades para sus afiliados por \$11.78mm, siendo las más importantes las reportadas por los FIC administrados por las comisionistas de bolsa de valores (\$22.17mm). De esta manera, las pérdidas acumuladas por todos los fondos para sus afiliados se redujeron a \$57.43 mm, es decir, 17.02% menos frente a las observadas hasta febrero anterior.

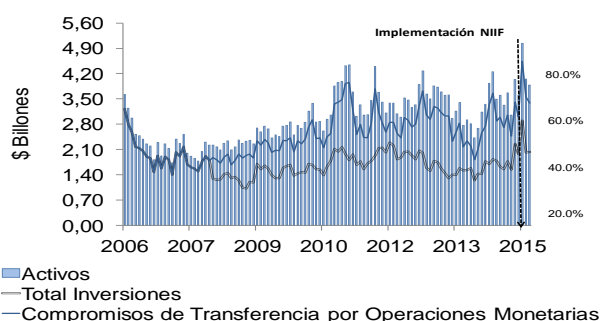
Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3,890,081	2,034,482	0	922,952	26,145
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	36,061	5,642	0	24,109	-126
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,981	12,051	0	15,729	203
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	3,944,123	2,052,175	0	962,789	26,222
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	765,749	542,687	0	737,480	-16,951
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	373,755	361,401	0	370,615	-14,574
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12,624,685	8,369,679	0	12,561,528	-25,904
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	13,764,189	9,273,767	0	13,669,623	(57,429)

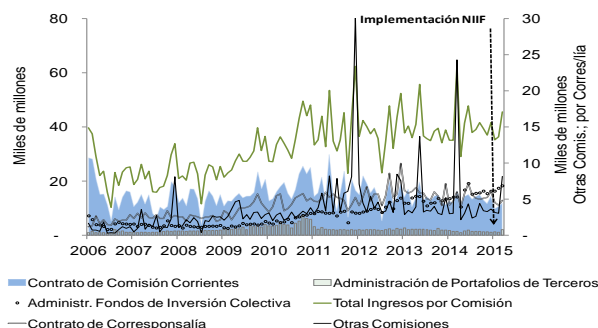
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de marzo de 2015. Datos reportados hasta el 14 de mayo.

Gráfica 26. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de las Comisiones.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de marzo de 2015. Datos reportados hasta el 14 de mayo.

Sociedades comisionistas de bolsa de valores

Activos e Inversiones

En el tercer mes de 2015 los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reportados bajo NIIF ascendieron a \$3.89b, cifra menor en 4.10% a la registrada en febrero anterior. Tal reducción tuvo su origen, entre otros, en el comportamiento del saldo en efectivo que en el último mes disminuyó en 17.74%.

Por su parte, los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias fueron equivalentes al 34.87% del total de los activos al cierre de marzo y disminuyeron en 11.08% con relación a los reportados un mes atrás. Es de anotar, que antes de 2015, bajo la metodología del COLGAAP se incluían en la cuenta de inversiones (la cuenta 12) tales compromisos, los cuales ahora, con el nuevo catálogo de NIIF, quedaron por fuera de la cuenta correspondiente (la cuenta 13).

Las inversiones y operaciones con derivados ascendieron en marzo a \$2.03b y fueron equivalentes al 52.30% de los activos registrados. De este valor, el 69.15% correspondió a títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas (Repos, Simultáneas y Transferencias Temporales de Valores). De otra parte, los títulos de deuda pública interna representaron el 81.46% de las inversiones y derivados.

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en marzo a \$21.23mm, 30.40% más frente al reportado el mes anterior. Es de señalar, que en la posición pasiva los derivados alcanzaron los \$17.63mm, valor inferior en 0.68% con relación al respectivo de un mes atrás.

Ingresos de Operacionales

Por su parte, los ingresos operacionales de estas firmas fueron de \$115.55mm, cifra inferior en 29.06% a la registrada en febrero. 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, por tanto, todos se tratan actualmente como propios de la operación normal de estas sociedades. Al interior de estos ingresos, los que más contribuyeron a su disminución mensual fueron los provenientes de la valoración de derivados de negociación que cayeron en 87.55% con relación a los reportados en febrero.

Por su parte, las comisiones provenientes de los diferentes contratos de administración que desarrollan estas sociedades, más los honorarios, aumentaron en 36.48% mensual y fueron equivalentes al 49.20% de los ingresos totales.

Las comisiones obtenidas por administración de Fondos de Inversión Colectiva se incrementaron en 5.15% mensual y continuaron siendo las de mayor participación dentro de la cuenta de Comisiones y Honorarios, con el 32.30% de la misma. Por su parte, los ingresos provenientes del manejo de los contratos corrientes de comisión aumentaron en 11.47% mensual y fueron equivalentes al 20.75% de dicha cuenta. La participación de los honorarios por asesoría fue de 19.79% en marzo, luego de que los ingresos por este concepto aumentaron en 1.15 veces con relación a los reportadas en febrero.

La importancia del valor de los ingresos generados por la administración de los Fondos de Inversión Colectiva estuvo relacionada con el monto de los activos administrados, los cuales se situaron en marzo en \$12.62b, y continuaron creciendo, esta vez, en 3.70% frente a febrero.

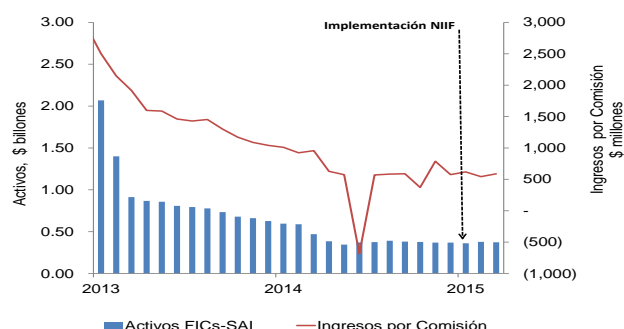
Dentro de los ingresos se debe resaltar aquellos generados por las inversiones de cuenta propia, que representaron el 35.07%, de los mismos y ascendieron a \$40.53mm, valor que fue inferior en 62.47% al reportado en el segundo mes de la actual vigencia. Tal reducción, obedeció al comportamiento ya mencionado de los ingresos provenientes de la valoración de derivados de negociación.

Por último, las utilidades acumuladas hasta marzo por estas sociedades fueron de \$26.15mm, valor superior en 1.07 veces al registrado hasta el segundo mes del año. El indicador de rentabilidad de los activos (ROA) fue de 2.72% en marzo y el de rentabilidad del patrimonio se ubicó en 11.82%³⁵.

³⁵ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF; por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

Sociedades Administradoras de Inversión

Gráfica 27. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades de las SAI



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de marzo de 2015. Datos reportados hasta el 14 de mayo.

Activos e Inversiones

A marzo, los activos de estas sociedades administradoras se ubicaron en \$17.98mm, cifra inferior en 0.29% a la registrada un mes atrás. Al interior de los activos de marzo, la cuenta de inversiones y derivados fue equivalente al 67.02%, destacándose los TES contabilizados a valor razonable con cambios en resultados, que tuvieron una participaron de 36.97%. Seguidamente, los papeles de otros emisores extranjeros, contabilizados de igual manera, participaron con el 7.29%.

Ingresos y utilidades

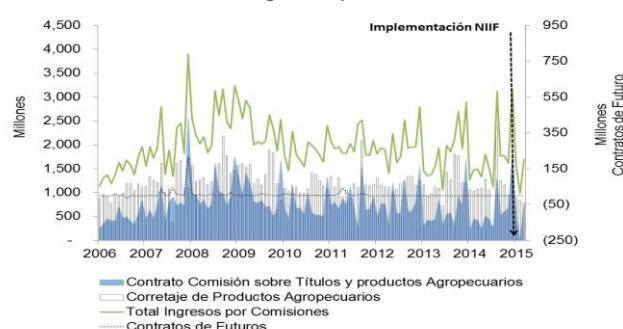
Por su parte, los ingresos ascendieron en marzo a \$567.2m, 9.19% menos con relación al valor obtenido en febrero anterior. Al comportamiento de estos ingresos contribuyeron las entradas por valoración de inversiones a valor razonable que cayeron en 3.6 veces frente a las obtenidas en el mes anterior. Por su parte, las comisiones aumentaron en 9.71% mensual, situándose en \$596.5m. La mayor parte de las comisiones reportadas en marzo correspondieron a las generadas por la administración de Fondos de Inversión Colectiva, que participaron con el 98.47% del total de las mismas. La importancia de las comisiones obtenidas por el manejo de los FIC, estuvo relacionada con el saldo que mantienen el total de los activos de estos fondos, que se ubicó en \$373.76mm en el tercer mes de 2015, 1.11% menos que en febrero.

Las utilidades acumuladas hasta marzo, fueron de \$203,36m, superiores en 3.57% a las reportadas para los dos primeros meses de 2015. El ROA de estas sociedades para marzo se ubicó en 4.60% y el ROE en 5.27%³⁶.

³⁶ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF; por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 28. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de marzo de 2015. Datos reportados hasta el 14 de mayo.

Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$36.06mm, valor superior en 20.00% al registrado en febrero. Tal incremento obedeció especialmente a la cuenta de activos materiales cuyo saldo se incrementó en 44.82% durante el mes. Por su parte, el portafolio de inversiones de estas firmas afiliadas a la Bolsa Mercantil alcanzó los \$5.64mm y fue equivalente al 15.65% de los activos reportados en marzo. Dentro de las inversiones se destacaron las contabilizadas a valor razonable que representaron el 8.89% del total de los activos.

Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos operacionales a marzo ascendieron a \$2.07mm, cifra superior en 1.20 veces a la observada en febrero anterior. Tal incremento obedeció especialmente al alza de 71.62% en el valor de las comisiones y honorarios. Estas entradas fueron las que mayor presencia tuvieron al interior de los ingresos, explicando el 81.72% de ellos.

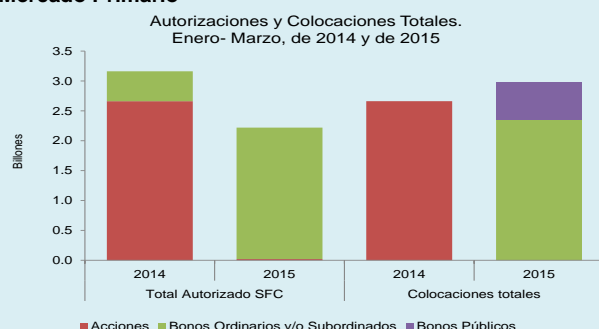
En marzo, por el corretaje de productos agropecuarios se recibieron \$793.1m, es decir el 46.79% del total de las comisiones, y por los contratos sobre títulos y productos agropecuarios el 43.03%.

Finalmente, las utilidades acumuladas hasta marzo fueron negativas y se ubicaron en -\$125.71m, pérdidas que fueron menores en 8.59% a las reportadas para los dos primeros meses de 2015. El indicador de rentabilidad del activo (ROA) se ubicó en -1.39%, mientras que la rentabilidad para el patrimonio (ROE) fue de -2.07%³⁷.

³⁷ Ídem.

Mercado Primario de Títulos Valores durante el primer trimestre de 2015

Gráfica 29. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

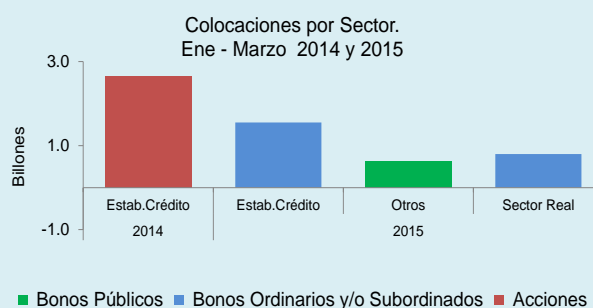
En 2015 la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó a cuatro empresas a realizar ofertas públicas en el mercado primario de títulos valores por un monto total de \$2.2b, correspondientes a cuatro emisiones discriminadas en: 3 de bonos ordinarios y 1 de acciones ordinarias. El valor de estas aprobaciones se redujo en 32.85% real en relación con las registradas en el primer trimestre del año anterior³⁸.

Por el lado de las colocaciones, en el primer trimestre de 2015 ascendieron a \$3.0b, de los cuales \$0.8b correspondieron a emisiones aprobadas en el mismo año. Adicionalmente, en igual período, se realizaron colocaciones por \$2.2b sobre emisiones autorizadas en años anteriores. El total de las colocaciones efectuadas entre enero y marzo fue superior en 7.07% real al total de las reportadas en igual trimestre del año anterior.

Es de mencionar, que las ventas primarias realizadas entre enero y marzo de 2015 tuvieron una demanda en el mercado de 1.80 veces con relación al monto efectivamente colocado. Por tipo de títulos, los bonos públicos alcanzaron una demanda de 181.17% sobre el total colocado y los bonos ordinarios registraron una de 180.11%.

Es de señalar también que del valor total de los papeles colocados en el primer trimestre de 2015, el 52.01% correspondió a emisiones de los establecimientos de crédito, el 26.85% a títulos emitidos por emisores del sector real y el 21.14% restante a títulos de otros emisores. Para igual período del año anterior, todas las

Gráfica 30. Colocación de Títulos por Sectores



Fuente: Transmisiones mensuales a la Superintendencia Financiera de Colombia

colocaciones se concentraron en emisiones de acciones emitidas por los establecimientos de crédito.

Por especie del título, los papeles más importantes fueron los bonos ordinarios y/o subordinados que representaron el 78.86% del total de las colocaciones efectuadas entre enero y marzo de 2015. Por su parte, los bonos públicos absorbieron el 21.14% de las ventas primarias de este período.

En cuanto a los plazos de redención de los títulos de renta fija colocados durante los tres primeros meses del año, fluctuaron alrededor de 24 y 240 meses. Para el caso de los bonos ordinarios y/o subordinados, el plazo de vencimiento se ubicó entre 24 y 180 meses.

Finalmente, entre los principales compradores de las colocaciones de títulos valores efectuadas en el primer trimestre de 2015 se destacaron: los intermediarios de seguros que adquirieron el 11.23%, las Sociedades de Servicios Financieros que compraron el 14.10%, los Fondos de Pensiones y Cesantías con el 30.24% y las "Demás Personas Jurídicas, que absorbieron el 24.00% de este mercado.

³⁸ Ver "Ofertas Públicas Autorizadas Mercado Principal y Automáticas" en el Informe Estadístico Semanal. Ofertas públicas Autorizadas:
<http://www.superfinanciera.gov.co/Economicos/Semanal/histor.htm>

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 marzo de 2015.

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Cifras en millones de pesos y porcentajes					Febrero - 2015	Marzo - 2014
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Marzo - 2015 Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²		
SALDOS								
Establecimientos de Crédito	Bancos	464,101,777	96,874,598	303,003,668	62,180,306	2,771,417	1,545,289	2,233,552
	Corporaciones financieras	12,072,737	9,221,628	290,803	5,405,638	267,004	107,874	215,678
	Compañías de financiamiento	26,489,334	910,086	19,836,827	3,090,720	121,871	86,551	101,796
	Cooperativas financieras	2,340,243	93,381	1,904,360	446,924	17,812	10,318	18,264
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,091,183	960,029	33,386	169,651	8,275	7,667	5,956
	Seguros generales	16,984,005	8,891,505	28,816	3,556,412	83,012	62,593	86,618
	Seguros de vida	33,168,084	27,680,888	63,934	5,548,305	331,800	216,445	234,488
	Cooperativas de seguros	764,727	442,053	721	159,699	5,289	2,846	2,912
	Fondos de pensiones voluntarias	174,485	143,087	0	168,549	-632	-862	2,790
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ³	4,379,203	2,956,855	0	2,781,510	169,905	116,218	148,807
	Fondo de pensiones moderado	135,215,694	131,569,096	0	134,653,506	1,579,842	1,807,073	3,984,262
	Fondo de pensiones conservador	10,191,274	9,772,542	0	10,143,778	218,354	203,271	248,832
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,639,852	1,591,886	0	1,630,778	19,409	23,344	48,316
	Fondo especial de retiro programado	11,590,326	11,281,751	0	11,564,027	236,878	207,753	240,786
	Fondos de pensiones voluntarias	12,970,186	11,026,906	0	12,698,128	21,200	56,617	232,672
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	6,830,557	6,574,156	0	6,804,194	33,772	48,808	117,577
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	3,715,540	857,579	0	3,704,472	19,845	7,781	15,251
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,537,141	1,552,134	0	1,859,742	139,210	68,202	98,760
	Fondos de inversión colectiva	44,527,590	28,885,176	0	43,329,819	-4,150	-36,507	523,066
	Recursos de la seguridad social	70,444,042	65,196,347	0	68,063,686	706,048	564,632	-300,427
	Fondos de pensiones voluntarias	1,375,453	1,228,022	0	1,371,737	13,137	7,974	15,748
	Fiducias	215,630,339	91,656,110	2,912,057	160,405,667	-2,714,260	-1,090,462	2,599,100
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,890,081	2,034,482	0	922,952	26,145	12,626	22,664
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	36,061	5,642	0	24,109	-126	-138	-496
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,981	12,051	0	15,729	203	196	-2,106
	Fondos mutuos de inversión	765,749	542,687	0	737,480	-16,951	-10,070	21,685
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	373,755	361,401	0	370,615	-14,574	-11,069	-116,841
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12,624,685	8,369,679	0	12,561,528	-25,904	-48,072	133,516
Proveedores de Infraestructura		1,354,759	275,740	0	887,386	37,107	21,811	28,685
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		50,947,415	24,163,210	21,476,831	7,477,000	126,254	93,195	112,777

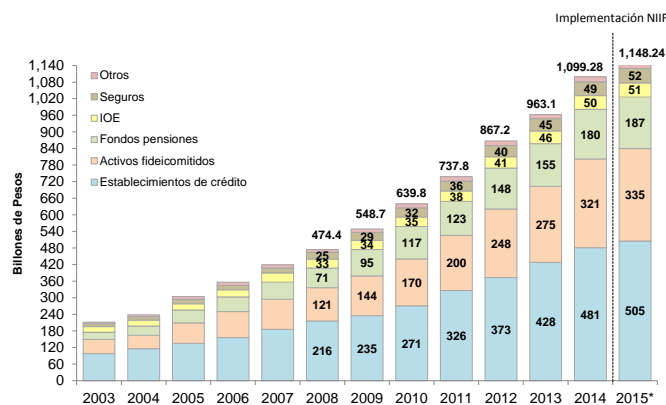
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

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

(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").

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

Gráfica 31. Activos totales del sistema financiero



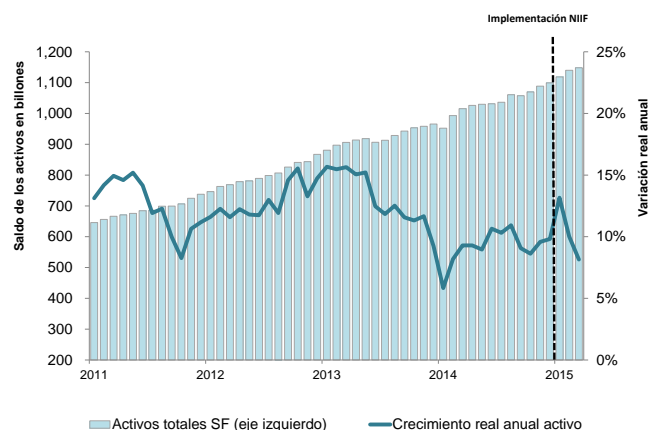
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. *Información con corte al 31 de marzo de 2015. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015

Activos

En marzo de 2015 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,148.24b, superior en \$7.97b con respecto al nivel observado un mes atrás. El crecimiento real anual presentado por los activos del sistema correspondió a 8.12%. De manera desagregada, los establecimientos de crédito presentaron unos activos de \$505.00b, seguidos por las fiduciarias con \$334.51b, los fondos de pensiones y cesantías con \$186.53b y la industria aseguradora con \$52.18b. Por su parte, las instituciones oficiales especiales, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$50.95b, \$17.71b y \$1.35b, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en febrero de 2015. Los establecimientos de crédito concentraron el 43.98% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.13% y los fondos de pensiones y cesantías con 16.25%. Entretanto, la industria aseguradora representó el 4.54%, las IOE el 4.44% y entre los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 1.66%.

Gráfica 32. Evolución de los activos del sistema financiero

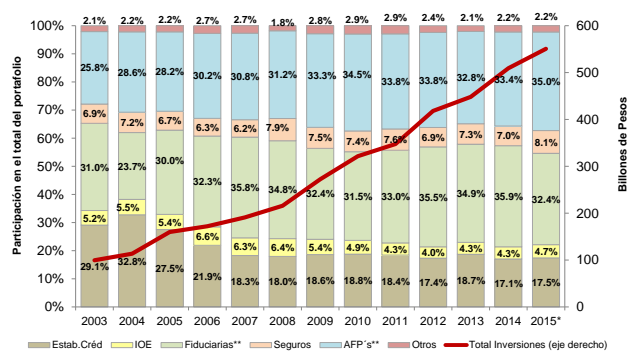


Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$545.13b. Por su parte, la cartera de créditos, incluyendo las operaciones de leasing financiero, ascendió a \$329.76b³⁹ al cierre de marzo de 2015. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$273.35b.

De esta manera, al cierre de marzo de 2015 se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 47.48%, seguidas de la cartera con el 28.72% y los otros activos con el 23.81%, participaciones que se mantuvieron similares frente a las observadas en el mes anterior.

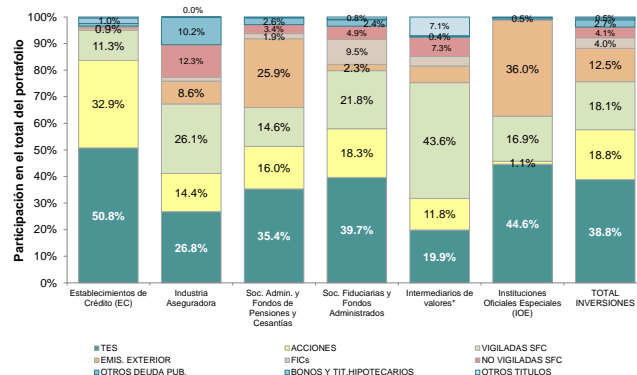
³⁹ Cartera neta incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

Gráfica 33. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



* Información a marzo.
 ** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Gráfica 34. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad



Información a marzo de 2015.
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 * Incluye información de proveedores de infraestructura.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Formato 3561. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

Inversiones

En marzo de 2015 se observó una mayor aversión al riesgo en los mercados internacionales lo cual se vio reflejado a nivel local, en la desvalorización de los mercados de renta variable. Lo anterior influyó en buena parte el menor ritmo de crecimiento de las inversiones del sistema financiero, principalmente en el portafolio de los fondos administrados por las sociedades fiduciarias.

Por su parte, con la introducción de NIIF, las inversiones incluyen 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.

Las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$545.13b al cierre de marzo de 2015, superior en \$3.82b comparado con el valor registrado en el mes anterior. De manera desagregada, las inversiones incluyendo derivados para el portafolio de las fiduciarias se ubicaron en \$186.97b, las de los fondos de pensiones y cesantías en \$172.67b y la de los establecimientos de crédito en \$107.10b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$37.97b y \$9.27b, respectivamente.

En particular, los establecimientos de crédito, los fondos de pensiones y cesantías, las instituciones oficiales especiales y la industria aseguradora registraron un incremento en el portafolio de inversiones frente al mes anterior de \$4.30b, \$1.38b, \$389.12mm y \$371.16mm de manera respectiva.

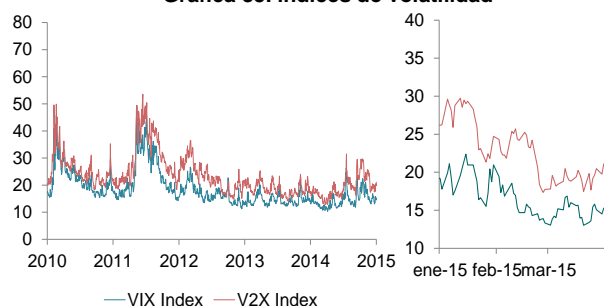
Dentro de la composición de las inversiones del sistema financiero por tipo de entidad, el sector fiduciario concentró el 34.30%, mientras que los fondos de pensiones y cesantías representaron el 31.68%. Entretanto, los establecimientos de crédito y las compañías de seguros registraron una participación de 19.65% y 6.97%, respectivamente. El 7.41% restante correspondió a las participaciones de las IOE's y los otros negocios como proveedores de infraestructura, intermediarios del mercado de valores, entre otros.

El portafolio del sistema financiero por tipo de instrumento continuó siendo liderado por los títulos de deuda pública. En marzo, estos títulos representaron el 38.84% del total del portafolio del sistema, seguidos por acciones con el 18.77%, los títulos emitidos por las entidades vigiladas por la SFC (18.07%) y los títulos emitidos por agentes del exterior (12.53%). Comparado con el mes anterior, el mayor aumento en la participación lo registraron los otros títulos de deuda pública con 0.22pp, en tanto que la mayor disminución fue presentada por los títulos emitidos por las entidades no vigiladas por la SFC con -0.27pp.

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 35. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg.

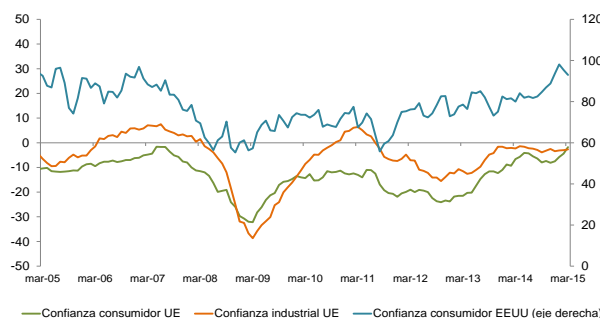
En marzo de 2015 los índices de volatilidad de los mercados financieros registraron incrementos frente al mes anterior. El VIX y V2X se ubicaron en 15.29% y 21.10%, luego de presentar aumentos mensuales de 195pb y 335pb, respectivamente. La mayor aversión al riesgo estuvo determinada en gran parte por la revisión a la baja en los pronósticos de crecimiento de EE.UU para 2015 por parte de la FED⁴⁰. Por su parte, el aumento del V2X estuvo relacionado con la continuidad de la inflación negativa en Europa.

Estados Unidos: La tasa de desempleo se mantuvo en 5.5% durante marzo, donde se generaron 126,000 nuevos puestos de trabajo, la menor cifra presentada desde diciembre de 2013. Por su parte, la FED modificó sus pronósticos de crecimiento para 2015 pasando de un rango de 2.6% a 3.0% definido en diciembre de 2014 a uno de 2.3% a 2.7% determinado en marzo. Este hecho causó una disminución en el índice de confianza del consumidor de 2.4 puntos pasando de 95.4 a 93.0 puntos. Por su parte, el índice de gerentes de compras (PMI) manufacturero, que mide el desempeño del sector, registró una disminución al pasar de 52.90 a 51.50 puntos entre febrero y marzo de 2015. Al mismo tiempo, continuó la mayor producción de petróleo diaria, lo cual motivó la permanencia de la tendencia a la baja de los precios.

Durante marzo de 2015 las tasas de rendimiento de los bonos de deuda pública a largo plazo registraron disminuciones. Durante el mes las tasas de interés de los bonos del tesoro a 10 años y superiores a 20 años registraron una reducción de 7pb después de haber presentado un aumento de 35pb y 34pb, respectivamente en el mes anterior⁴¹.

Zona Euro: La tasa de desempleo a febrero de 2015 se ubicó en 11.3% tras registrar una leve disminución de 1pb frente al dato

Gráfica 36. Índices de Confianza



Fuente: Bloomberg.

observado en enero. Durante el mes la actividad económica de la zona continuó siendo liderada por Alemania con un PMI compuesto de 55.3, mientras que Francia presentó reducciones en su índice de actividad económica de 0.5puntos, cerrando el mes en 51.7.

Por su parte, en marzo de 2015 la actividad económica de la Zona Euro continuó presentando mejores resultados. Particularmente, en el mes se observó continuidad en el desempeño favorable de la actividad empresarial de la región de manera que el PMI⁴² compuesto se ubicó en 54.1, superior al dato registrado en enero de 2015 (53.3). En este sentido, la industria manufacturera lideró el desempeño positivo al registrar un incremento de 1.2 puntos. En consecuencia, el índice de confianza industrial continuó presentado niveles menos negativos al pasar de -3.0 a -2.7 puntos entre febrero y marzo de 2015.

Al mismo tiempo, se observó una tasa de inflación de -0.10%, justificada principalmente por el decrecimiento de los precios de la energía, que en parte se vio compensada por mayores precios de los alimentos, permitiendo que la variación fuese menos negativa frente al mes anterior (-0.3%).

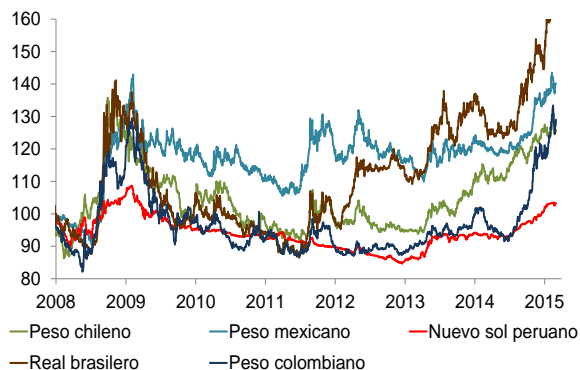
Japón: Con el objetivo de contrarrestar las tasas de interés negativas, el Banco Central de Japón aumentó las compras de bonos japoneses de largo plazo de ¥8 a ¥12 trillones en el mes. Como resultado de lo anterior, las tasas de interés de los bonos del gobierno a 10 años pasaron de tasas de 0% a 0.35%. No obstante, con la implementación de este programa la deuda pública alcanzó el 230% del PIB de este país, siendo la mayor dentro de las economías desarrolladas.

⁴⁰ Economic Projections of Federal Reserve Board Members and Federal Reserve Bank Presidents, March 2015.

⁴¹ United States Department of Treasury.

⁴² 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 37. Evolución tasas de cambio a nivel regional*



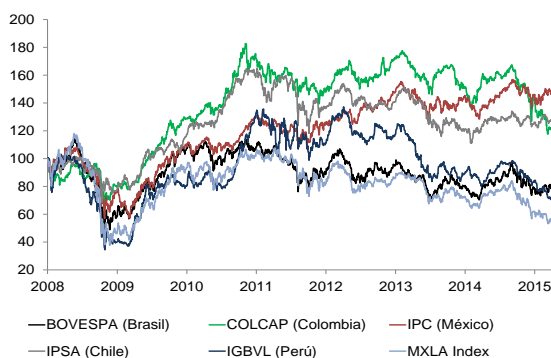
Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de marzo de 2015.
*Cálculos con base 100 de enero 2008.

Economías Emergentes: El pronunciamiento moderado de la FED en cuanto al inicio de un periodo de incrementos en las tasas de interés disminuyó en parte la presión sobre las economías emergentes ante la posible salida de capitales que traería este escenario. Asimismo, las monedas regionales corrigieron levemente al cierre del mes las pérdidas registradas frente al dólar. Sin embargo, las preocupaciones latentes en cuanto al menor desempeño económico, principalmente de China y Rusia y su efecto sobre la demanda de materias primas, influyeron para que la mayoría de los mercados financieros de la región cerraran el mes en terreno negativo.

En China se ratificaron las expectativas de crecimiento en 7% para 2015, el más bajo de los últimos 25 años, después de haber crecido 7.4% en 2014. De igual forma, se dio a conocer que el déficit fiscal objetivo de este país para 2015 es de 2.3% del PIB, superior al registrado en los últimos años (2.1%), como resultado de una mayor expectativa de gasto fiscal con el fin de incentivar el crecimiento de la economía. En marzo, la actividad económica de China registró un estancamiento frente al mes anterior, evidenciado en el índice PMI compuesto que se mantuvo en el mismo nivel de febrero (51.8 puntos). De manera desagregada, el PMI manufacturero se ubicó en 49.6 puntos, frente al 50.7 anterior, mientras que el PMI de servicios cerró en 52.3, 0.3 puntos por encima de la lectura del mes anterior.

Frente a febrero, los Bancos Centrales de Chile, México y Perú decidieron mantener inalterada la tasa de referencia. Para Chile y México la tasa se ubicó en 3.0%, en tanto que la de Perú finalizó en 3.25%. Por su parte, el Banco Central de Brasil decidió incrementar en 50pb la tasa de política monetaria, situándola en 12.75% con el fin de fortalecer la estrategia para el control de la inflación, a pesar de los síntomas de debilidad que presenta su economía.

Gráfica 38. Índices accionarios regionales



En marzo de 2015, las principales monedas latinoamericanas perdieron terreno frente al dólar de los Estados Unidos. En particular, el real brasileiro, el peso colombiano, el peso chileno, el peso argentino y el nuevo sol peruano, presentaron depreciaciones mensuales de 12.51%, 4.00%, 1.24%, 1.07% y 0.10%, respectivamente. De esta manera, el índice LACI⁴³ presentó una disminución de 5.04% al pasar de 79.17 a 75.18 entre febrero y marzo de 2015.

En los mercados accionarios, las bolsas de América Latina registraron desvalorizaciones en comparación con el cierre del mes anterior. El IGBVL de Perú, el Colcap de Colombia, el IPSA de Chile y el Bovespa de Sao Paulo, presentaron disminuciones de 6.98%, 4.60%, 1.68% y 0.84%, en su orden.

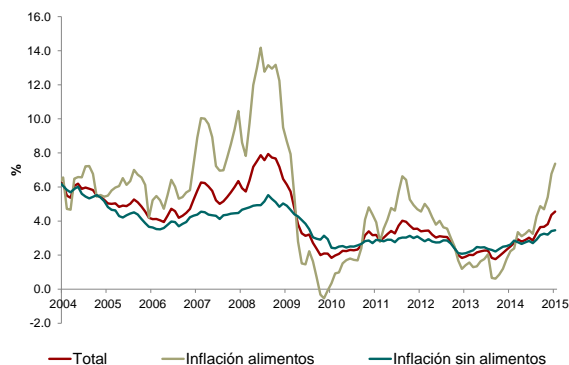
Materias Primas: En marzo se observó una caída en los precios de las principales materias primas, explicada en su mayor parte por la alta producción a nivel mundial y los bajos precios del petróleo. Adicionalmente, el descenso de las importaciones en China debilitó el mercado de *commodities*.

El índice CRY, que mide los precios de los futuros de las materias primas, registró una disminución mensual de 5.45% al ubicarse en 211.86 puntos. De igual manera, el BBG *Commodity Index*, que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas, presentó una caída de 5.14%. En particular, durante el mes se observó un descenso en los precios de las materias primas. En el caso del petróleo, el BRENT y el WTI registraron disminuciones mensuales de 11.94% y 4.34%, tras cerrar su cotización en USD55.11 y USD47.60, respectivamente.

⁴³ 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 39. Inflación



Fuente: Banco de la República, DANE y Fedesarrollo

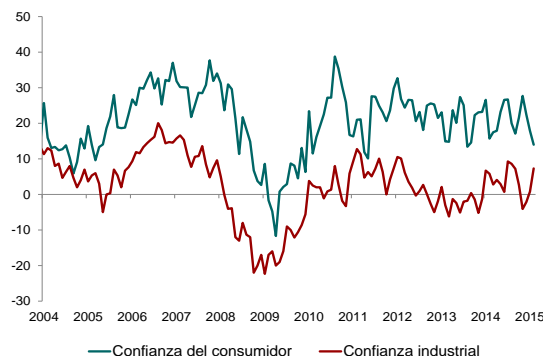
En Colombia, en referencia al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 8.86% en marzo de 2015, lo que representó una disminución de 0.87pp y 1.00pp comparado con el nivel observado en igual mes de 2014 y febrero de 2015, respectivamente. La tasa global de participación⁴⁴ se ubicó en 63.89%, 0.23pp por encima del dato registrado en el mes inmediatamente anterior. El número de personas ocupadas ascendió a 21.66 millones⁴⁵.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.59% lo que significó un crecimiento anual de 4.56%. En marzo, el grupo de gastos que registró la mayor variación positiva fue alimentos con 1.17%, mientras que diversión presentó una caída de -0.53%⁴⁶. La inflación básica (sin incluir alimentos) fue de 3.46%, en tanto que la inflación de alimentos terminó en 7.37% para el periodo de referencia.

En marzo de 2015, la variación anual de la producción real del sector fabril presentó una disminución de 0.1%. De las 39 actividades industriales, 24 de ellas presentaron un descenso. Entre los sectores que registraron la mayor contribución negativa en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla (-1.98%), fabricación de productos elaborados de metal (-0.32%) y fabricación de muebles, colchones y somieres (-0.26%), entre otros. En contraste, la industria básica de hierro y de acero se destacó por su contribución positiva al aportar 0.61%⁴⁷.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en marzo el comercio minorista aumentó en 3.35% real frente a igual periodo del año anterior. Por su parte,

Gráfica 40. Índices de Confianza



el comercio al por menor sin vehículos registró una variación real de 4.52%. En particular, repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículo fue la línea de negocio que registró la mayor contribución real a las ventas con 0.87pp.

Entre enero y febrero, las exportaciones alcanzaron un monto de USD6,008.4 millones FOB registrando una disminución de -33.83% comparado con igual periodo de 2014, 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 USD9,472.1 millones CIF, presentando una disminución de 3.81%, que fue sustentado por el descenso en el grupo de combustibles.

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁴⁸ en marzo presentó una disminución de 11.7pp comparado con el mes anterior, al ubicarse en 2.3%. Frente al año anterior el ICC registró un descenso de 16.2pp, explicado por un retroceso tanto en el componente de expectativas como en el de condiciones económicas actuales. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁴⁹ registró un descenso de 3.2pp con respecto al nivel observado en el mes anterior, tras situarse en 4.1%. La caída fue explicada principalmente por factores estacionales⁵⁰.

⁴⁴Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁴⁵Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁴⁶Ibid.

⁴⁷Ibid.

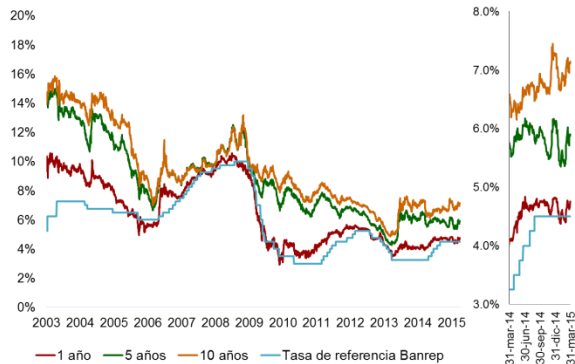
⁴⁸ICC: Sigue el sentimiento de las familias o los consumidores. Los resultados se basan en encuestas realizadas a una muestra aleatoria.

⁴⁹ICI: 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.

⁵⁰Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 41. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2015: Cifras hasta el 31 de marzo.

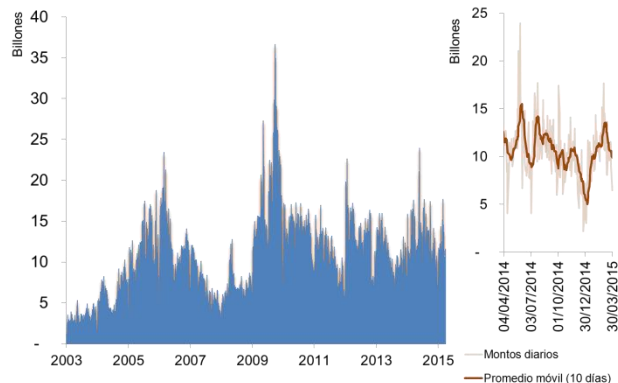
Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

En marzo de 2015 los Títulos de Tesorería (TES) tasa fija se desvalorizaron 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 un aumento en sus rendimientos de 35pb. De otro lado, la parte media y larga de la curva registraron incrementos en sus tasas, en promedio de 53pb y 41pb, respectivamente.

Durante marzo se transaron \$258.61b 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 85.0% fue en TES, 10.2% en bonos públicos, 3.4% en CDT, 0.3% en bonos privados y el restante 1.1% en otros títulos de deuda. Cabe mencionar que durante este mes se presentó un promedio diario negociado de \$12.93b, monto menor al observado en febrero de 2015 (\$14.39b).

En marzo 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 las subastas se recibieron demandas superiores a 1.5 veces el monto ofrecido. De las colocaciones en UVR las tasas de corte promedio fueron de 1.81% para los títulos a cinco años, 2.62% para los de diez años y 3.92% para los de veinte años. En relación con las colocaciones en pesos las tasas de corte promedio fueron de 5.61% para los títulos a cinco años, 6.87% para los de diez años y 7.66% para los de quince años. De igual manera, durante el mes se reabrió el bono internacional con vencimiento en junio de 2045 con una emisión de USD 1.000m a una tasa de rendimiento de 5.041%, la más baja alcanzada por la República de Colombia en la parte larga de la curva. Sobre esta colocación se recibieron demandas por USD 4.900m.

Gráfica 42. Montos negociados en TES



2015: Cifras hasta el 30 de marzo.

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

En marzo el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$203.95b. El portafolio total de TES presentó en este mes un cupón promedio de 8.20% y una vida media de 6.45 años. Por su parte, el valor de mercado de los TES de control monetario se ubicó en \$13.43b, con un cupón promedio de 5.25% y una vida media de 0.7 años⁵¹.

El perfil de vencimientos de los TES está concentrado principalmente en los años 2016, 2018, 2019 y 2024. En esos años se presentaría el vencimiento del 46% del portafolio de TES, registrándose la mayor proporción en los TES con vencimiento en 2024 (13.88%). Por su parte, los principales tenedores de estos títulos son los fondos de pensiones y cesantías, los bancos comerciales, los fondos de capital extranjero y la fiducias pública⁵². En marzo estos intermediarios concentraron el 79.80% del total de TES en circulación, donde los fondos de pensiones y cesantías explicaron el 27.52%, los bancos comerciales el 20.91%, los fondos de capital extranjero el 16.11% y la fiducias pública el 15.25%. Este comportamiento fue seguido por las instituciones oficiales especiales (5.24%) y por las compañías de seguros y capitalización (5.17%).

Según las cifras más recientes publicadas (diciembre de 2014), la deuda pública externa de Colombia, que refleja la deuda con acreedores del exterior contratadas por el Gobierno Nacional y las entidades descentralizadas, entre otras, ascendió a USD 59,664m, equivalente al 15.8% del PIB⁵³. De este total, USD 703m correspondió a endeudamiento a corto plazo y el restante a largo plazo, siendo en su mayor parte endeudamiento con el sector no financiero. Frente al saldo registrado un año atrás, la deuda pública externa total se incrementó en 14.48%.

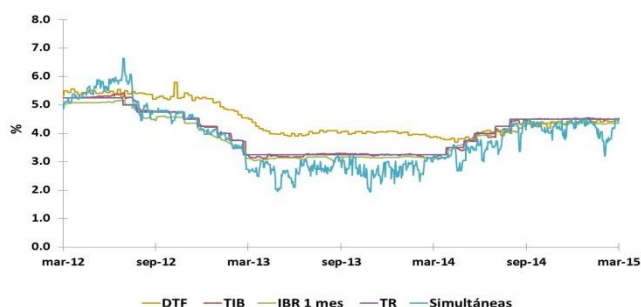
⁵¹ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁵² Ibid.

⁵³ Fuente: Banco de la República.

Mercado monetario

Gráfica 43. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas



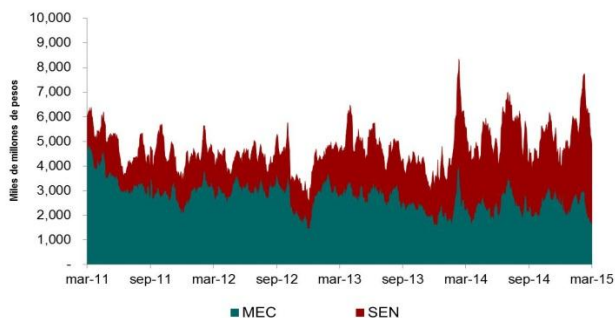
2015: Cifras hasta el 31 de marzo.
Fuente: Bloomberg y BVC

En marzo la Junta Directiva del BR mantuvo inalterada la tasa de referencia en 4.5%. La decisión se tomó considerando que el crecimiento económico de las economías emergentes disminuyó y en las economías avanzadas se registró mejoría. A nivel local, el crecimiento económico para el 2014 fue menor al pronosticado por el BR al situarse en 4.6%. Se espera un menor crecimiento del PIB en el 2015 debido al efecto negativo de la caída de los precios del petróleo. La inflación de marzo aumentó debido a los precios de los alimentos y se situó en 4.56%⁵⁴.

Respecto a las tasas de interés de corto plazo, presentaron un comportamiento mixto comparado con el promedio registrado en el mes anterior. En particular, el promedio de la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB) se situó en 4.50%, 2pb por debajo de la tasa reportada en el período pasado. El Indicador Bancario de Referencia (IBR)⁵⁵ overnight presentó una disminución de 1pb y el de un mes permaneció estable frente al promedio registrado en febrero, al cerrar en 4.34% y 4.35%, respectivamente. Por su parte, el promedio mensual de la DTF⁵⁶ pasó de 4.43% a 4.44%.

El BR decidió disminuir los saldos de expansión y aumentar los saldos de contracción de las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁵⁷. Los saldos de expansión pasaron de un promedio diario de \$11.14b a \$5.10b entre febrero y marzo de 2015. Por su parte, los saldos de contracción aumentaron en \$80.04mm tras finalizar el mes con un promedio diario \$226.44mm. Dado lo anterior, al cierre

**Gráfica 44. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados**



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

de marzo la posición neta del BR se ubicó en un promedio diario de \$4.86b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN y del MEC presentó un comportamiento mixto frente a lo observado en febrero. El promedio diario en el SEN finalizó en \$4.15b, mayor en \$1.00b con respecto al promedio registrado en el mes previo. Para el MEC el monto promedio diario del mes pasó de \$2.71b a \$2.34b, lo que correspondió a una disminución de \$367.90mm⁵⁸.

La tasa de las operaciones simultáneas del SEN tuvo un menor nivel al comparar el promedio diario registrado de febrero y marzo de 2015, al pasar de 4.20% a 3.91%. Por su parte, en el MEC se observó un aumento en el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas de 54pb, tras ubicarse en 5.42% al cierre de marzo⁵⁹.

Con relación a la oferta monetaria⁶⁰, al corte de marzo, los agregados presentaron un comportamiento mixto. Por una parte, la base monetaria⁶¹ disminuyó en \$762.99mm comparado con el mes anterior, al cerrar en \$65.81b. Por la otra, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁶² aumentaron en \$184.92mm al finalizar en la fecha mencionada en \$335.19b. Por tal razón, el crecimiento del dinero en sentido amplio (M3) se justificó principalmente por los PSE, los cuales contribuyeron con el 88.98% de este rubro.

⁵⁴ Comunicado de prensa 24 de abril de 2015 del Banco de la República.

⁵⁵ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁵⁶ La 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).

⁵⁷ Fuente: Banco de la República, cifras a marzo de 2015.

⁵⁸ Promedio móvil de orden 5.

⁵⁹ Idem.

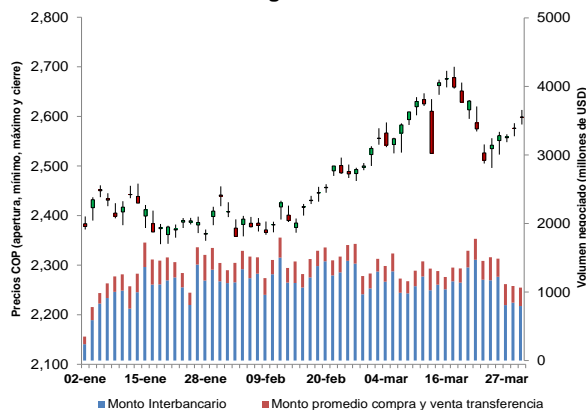
⁶⁰ Fuente: Banco de la República, cifras a marzo de 2015.

⁶¹ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁶² PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

Mercado cambiario

Gráfica 45. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



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

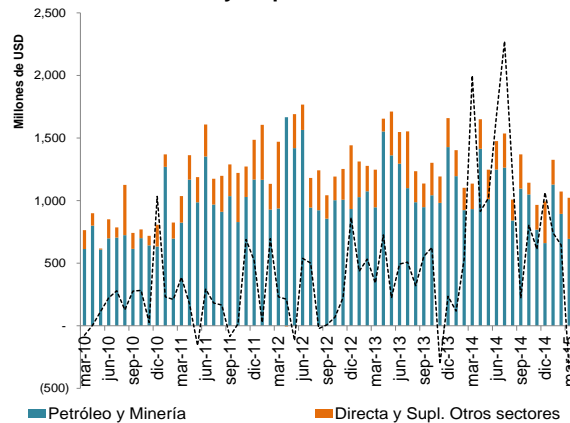
En marzo, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró en \$2,576.05, lo que representó un incremento mensual de \$79.06. El peso colombiano fluctuó entre un mínimo de \$2,496.99 y un máximo de \$2,677.97. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$2,700.00 y una mínima de \$2,496.00. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio en USD1,114.92m diarios, inferior en USD124.18m al promedio diario registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,585.99 y \$2,594.33, en su orden, y montos de negociación promedio por USD237.25m y USD245.12m, respectivamente. Frente al mes anterior el promedio diario de compras por transferencia fue inferior en USD15.91m, mientras que el de ventas por transferencia fue superior en USD4.63m.

Por su parte, al cierre de marzo la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD735.5m, el cual fue compensado en parte por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD327.4m, permitiendo una variación en las reservas brutas de -USD408.1m y un saldo de las reservas internacionales netas de USD46,913.6m. Frente al mismo periodo de 2014, el déficit de cuenta corriente presentó un descenso de USD777.0m mientras que para los movimientos netos de capital se registró una disminución de USD1,848.2m⁶³.

⁶³ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 31 de marzo de 2015.

Gráfica 46. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio



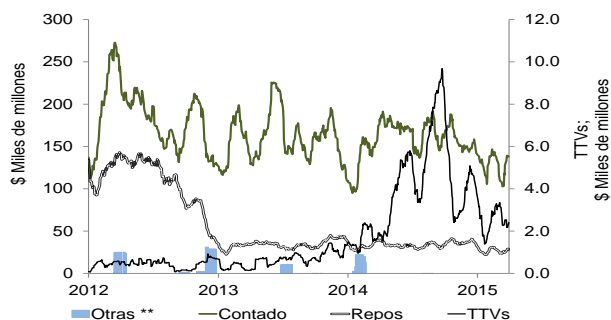
2015: Cifras hasta el 31 de marzo de 2015.
Fuente: Banco de la República

A marzo de 2015, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD3,377.7m presentando una disminución de USD261.7m frente al mismo periodo del año anterior. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD2,694.9m frente a los USD3,000.4m acumulados en igual periodo de 2014, representando una participación de 79.79% en dicho rubro. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 20.21% del total de la IEDC, acumulando en lo corrido del año un monto de USD682.8m, lo que representó un incremento de USD43.8m frente al saldo acumulado hasta el corte del primer trimestre de 2014.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) disminuyó USD1,678.9m tras pasar de USD2,659.8m a USD981.8m entre marzo de 2014 e igual periodo de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un balance negativo de USD3.9m, siendo la inversión directa el rubro con mayor participación en ésta con -USD36.4m, seguida por la inversión de portafolio con USD32.4m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en el primer trimestre del año fue de USD4,355.6m, inferior en USD1,647.7m frente al registrado en el mismo corte de 2014.

Mercado de renta variable

Gráfica 47. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



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

Al cierre de marzo de 2015 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,304.62, reportando una baja mensual de 4.60% y una disminución de 13.77% con relación al cierre de 2014. A tal evolución contribuyeron las expectativas sobre el comportamiento futuro del precio internacional del petróleo y su volatilidad, como también las expectativas frente a las decisiones de la FED respecto de las tasas de interés.

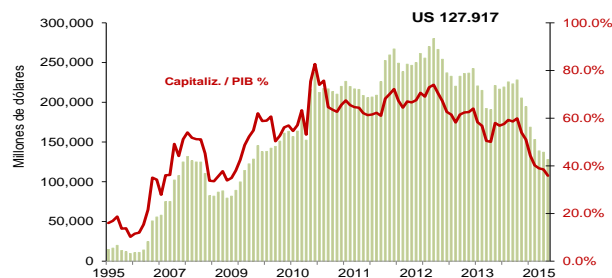
En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió en marzo a \$3.53b, menor en 52.01% real frente a la cifra observada en igual mes del 2014. De estas negociaciones, el 83.03% correspondió a operaciones de contado y el 16.97% a transacciones de recompra.

En marzo, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$139.01mm, mayor en 20.96% frente al observado un mes atrás y en 23.62% real menos con relación al promedio diario reportado en el tercer mes de 2014. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron en \$28.52mm, registrando un aumento de 7.57% frente al promedio diario de febrero anterior y una reducción de 33.08% real con relación a marzo del año pasado.

Es importante resaltar que en marzo las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$2.25mm, inferior en 28.99% frente al valor registrado el mes anterior y mayor en 17.25% con relación al observado en el tercer mes de 2014.

Las operaciones de este mes efectuadas con títulos emitidos por el sector de las sociedades inversoras fueron equivalentes a 40.48% del valor total transado con acciones. Por su parte, las negociaciones con títulos emitidos por empresas del sector industrial se constituyeron en 27.68% del total del mercado accionario de marzo. Al interior de este sector, las operaciones realizadas con títulos de emisores de la actividad petrolera representaron el 61.64%, los que a su vez correspondieron al

Gráfica 48. Capitalización Bursátil *



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

17.06% del total de las transacciones reportadas en marzo. A su turno, los papeles del sector financiero representaron el 24.06% del valor total de las negociaciones, y los correspondientes a los emisores del sector de Servicios Públicos participaron con el 5.17%.

Si bien las compañías del sector petrolero continuaron representando una parte relativamente importante del mercado accionario en Colombia, el valor de las transacciones con títulos de esas empresas mostró una tendencia descendente desde abril de 2014, en concordancia con la menor participación en la estructura del Colcap, que se definió en 11.63% para el trimestre que va de febrero hasta abril 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 marzo se ubicó en \$329.5b, con una baja real de 27.42% frente a igual mes del 2014. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 127.9mm y representó el 35.89% del PIB estimado para el 2015.

Finalmente, en febrero se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 243 operaciones, equivalentes a USD 2.9m en transacciones. Perú participó con el 98.11% del total negociado, seguido por México con el 1.28%. Desde su entrada en operación, en el MILA se han efectuado 10.842 transacciones por un valor de USD 362.9m, siendo los títulos provenientes del mercado chileno los más negociados (69.97%), seguidos de los papeles inscritos en la bolsa de Colombia (25.93%), luego por los transados en la bolsa de Lima (4.60%) y finalmente por los valores de la Bolsa de México (0.001%)⁶⁴.

⁶⁴ Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano. <http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, marzo de 2015; N° 41.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁶⁵

Tipo de Intermediario	mar-15	
	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.5%	19.1%
Industria Aseguradora	3.3%	19.4%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	16.4%	26.8%
Soc. Fiduciarias	23.8%	33.5%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.7%	11.5%
Comisionistas de la BVC	2.7%	11.8%
Comisionistas de la BMC	-1.4%	-2.1%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	4.6%	5.3%
Proveedores de Infraestructura	11.4%	17.8%
Instituciones Oficiales Especiales	1.0%	6.9%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.7%	18.5%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo 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	mar-15	
	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	4.8%	4.8%
Fondos de Pensiones Obligatorias	5.3%	5.3%
Fondos de Pensiones Voluntarias	0.7%	0.7%
Fondos de Cesantías	2.0%	2.1%
Fondos mutuos de inversión	-8.6%	-8.9%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	2.5%	2.6%
RENTABILIDAD (Fondos)	4.9%	5.0%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

(1) No incluye fiducias (inversión, administración, inmobiliaria y de garantía)

⁶⁵ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

. Dado la entrada en vigencia de NIIF, estos datos no son estrictamente comparables con los cálculos bajo

COLGAAP.

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 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	33,056	0	0	27,062	217
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	494,490	31,369	0	332,985	6,770
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	496,968	96,539	0	321,560	14,308
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	141,982	66,344	0	93,762	8,695
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	17,981	12,051	0	15,729	203
Calificadoras de Riesgo	13,848	4,102	0	7,078	-1,712
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	110,236	53,904	0	60,308	5,785
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	8,977	6,767	0	6,725	927
Admin. de sistema transaccional de divisas	19,356	2,093	0	9,399	1,383
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	5,400	760	0	4,288	423
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,597	1,811	0	6,236	8
Proveedores de precios para valoración	4,868	0	0	2,253	100
TOTAL	1,354,759	275,740	-	887,386	37,107

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,138,747	1,217,431	4,574,207	1,472,833	25,998
Findeter	7,149,358	172,040	6,006,024	963,895	4,153
FEN	676,319	484,828	103,349	650,916	2,988
Finagro	8,111,475	1,375,435	6,067,610	814,031	6,835
Icetex	25,975	23,760	0	22,937	291
Fonade	1,803,379	1,265,745	0	145,885	3,394
Fogafin	12,979,697	11,946,167	0	436,596	4,241
Fondo Nacional del Ahorro	7,060,876	1,486,592	4,725,595	2,287,055	64,986
Fogacoop	502,584	234,141	0	68,865	4,325
FNG	911,911	696,177	0	415,033	6,687
Caja de Vivienda Militar	5,587,093	5,260,896	47	198,955	2,356
TOTAL IOEs	50,947,415	24,163,210	21,476,831	7,477,000	126,254

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 14 de mayo de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Activos de los EC	7
Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados	7
Gráfica 3. Cartera total	8
Gráfica 4. Indicador de calidad	8
Gráfica 5. Cartera comercial	9
Gráfica 6. Cartera de consumo	9
Gráfica 7. Cartera de vivienda	10
Gráfica 8. Microcrédito	10
Gráfica 9. Pasivos	11
Gráfica 10. Solvencia	11
Gráfica 11. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	13
Gráfica 12. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios	13
Gráfica 13. Resultados del ejercicio	14
Gráfica 14. ROA y ROE sociedades fiduciarias	14
Gráfica 15. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	15
Gráfica 16. FIC administrados por intermediario	15
Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados	17
Gráfica 18. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones Obligatorias	17
Gráfica 19. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados	18
Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios	18
Gráfica 21. Evolución de los activos del sector asegurador	20
Gráfica 22. Composición de las inversiones del sector asegurador	20
Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta	21
Gráfica 24. Participación de los ramos de seguros	21
Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	23
Gráfica 26. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	23
Gráfica 27. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades de las SAI	25
Gráfica 28. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia.	25
Gráfica 29. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario	26
Gráfica 30. Colocación de Títulos por Sectores	26
Gráfica 31. Activos totales del sistema financiero	28
Gráfica 32. Evolución de los activos del sistema financiero	28
Gráfica 33. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	29
Gráfica 34. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	29
Gráfica 35. Índices de volatilidad	30
Gráfica 36. Índices de Confianza	30
Gráfica 37. Evolución tasas de cambio a nivel regional*	31
Gráfica 38. Indices accionarios regionales	31
Gráfica 39. Inflación	32
Gráfica 40. Índices de Confianza	32
Gráfica 41. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	33
Gráfica 42. Montos negociados en TES	33
Gráfica 43. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas	34
Gráfica 44. Simultáneas MEC y SEN	34
Gráfica 45. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	35
Gráfica 46. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	35
Gráfica 47. Evolución Diaria del Mercado Accionario	36
Gráfica 48. Capitalización Bursátil *	36

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	12
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	16
Tabla 4: Sector Asegurador.....	19
Tabla 5: Intermediarios de valores	22
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	27
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas	37
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados	37
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	38
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	39

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=val032015.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro032015.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1012951&downloadname=ancps0315.zip>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0315.xls>

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0315.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de marzo de 2015, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 14 de mayo de 2015. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.