

# ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA  
ENERO 2016



# CONTENIDO

<b>RESUMEN</b>	<b>3</b>
<b>I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS</b>	<b>5</b>
Establecimientos de crédito	5
Fiduciarias	12
Fondos de pensiones y de cesantías	15
Sector asegurador	18
Intermediarios de valores	21
Sistema Total	25
<b>II. MERCADOS FINANCIEROS</b>	<b>28</b>
Contexto económico local	30
Deuda pública	31
Mercado monetario	32
Mercado cambiario	33
Mercado de renta variable	34
<b>III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES</b>	<b>35</b>
<b>IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>40</b>

## RESUMEN

A partir de enero de 2016 la comparación de cifras del sistema financiero con respecto a las registradas en el año 2015 se hace con base en el mismo marco técnico contable con excepción de las IOEs, es decir bajo Normas de Internacionales de Información Financiera (NIIF), a diferencia de lo que ocurrió en los informes presentados durante el año 2015<sup>1</sup>.

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,264.29 billones (b) al cierre de enero de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 5.19% y a un incremento mensual de \$35.22b. Esta última variación obedeció principalmente a la inclusión de los activos de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) valorados en \$30.36b<sup>2</sup>. Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,233.93b, equivalente a una variación real anual de 2.66%.

En el mes el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$27.3b explicado en principalmente por la inclusión de las inversiones de la CRCC correspondientes a \$22.5b, el mayor saldo de las inversiones en acciones de emisores nacionales y en menor medida por los TES. El comportamiento de las acciones en emisores nacionales, estuvo explicado por el desempeño del índice Colcap que registró un aumento mensual de 1.85%, determinado en gran parte medida por la recuperación del precio internacional del petróleo a partir de la tercera semana del mes. Dado lo anterior, al cierre de enero de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero cerró en \$577.5b.

En el primer mes de 2016 los Establecimientos de Crédito (EC) registraron un incremento en los activos de \$1.99b, explicado tanto por el aumento de la cartera de crédito como por el mayor saldo en las inversiones. En particular, el saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$384.42b correspondiente a una variación real anual de 6.58%. El menor crecimiento de la cartera total en enero fue sustentado en gran parte por la modalidad de consumo, la cual registró un menor nivel de crecimiento de todos sus productos, principalmente libranza y vehículos. Por modalidad en enero de 2016 el crecimiento real anual de la cartera comercial fue de 7.41%, seguido por la cartera de consumo con 4.09%. Por su parte, la cartera de vivienda registró una variación real anual de 7.91%, donde la cartera de vivienda tradicional (sin incluir leasing habitacional) tuvo un crecimiento de 5.96% real anual y microcrédito 7.15%. La composición de la cartera total se distribuyó de la siguiente manera: 58.27% en la modalidad comercial, 26.10% en cartera de consumo, 12.90% en vivienda y 2.74% en microcrédito.

De acuerdo con el crecimiento de la cartera bruta y la cartera vencida, el indicador de calidad de la cartera se ubicó en 3.05%<sup>3</sup> superior al valor observado en diciembre de 2015 cuando fue de 2.91%, comportamiento explicado fundamentalmente por los sectores de minas (subsector petróleo y gas) y construcción (subsector obras civiles) dentro de la cartera comercial. A su vez el indicador de cobertura ascendió a 147.39%, manteniendo la tendencia presentada durante el año 2015. De otro lado, las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$110.61b, tras registrar un aumento mensual de \$1.87b, explicado principalmente por un mayor saldo en TES, en acciones de emisores extranjeros<sup>4</sup> y nacionales. Los depósitos<sup>5</sup> fueron \$336.95b, valor inferior en \$606.91mm (-0.18%) al registrado en diciembre de 2015, determinados en mayor medida por un menor saldo en las cuentas corrientes, que fue compensado, en parte, por el incremento en los depósitos a término.

En enero de 2016 las utilidades de las instituciones de crédito ascendieron a \$639.59mm, de las cuales \$602.78mm correspondieron a los bancos, seguidos por las corporaciones financieras con \$21.17mm, las compañías de financiamiento con \$9.46mm y las cooperativas financieras con \$6.19mm. El comportamiento de los establecimientos de crédito estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.20% y 9.82%, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

<sup>1</sup> La información financiera presentada a partir del 1 de enero de 2015 no es comparable con la de ejercicios anteriores porque esta última fue preparada bajo principios contables diferentes (COLGAAP).

<sup>2</sup> Del total de activos de la CRCC, \$22.44b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF donde dichas operaciones deben verse reflejadas tanto en el activo como en el pasivo de la entidad y no por fuera del balance como se presentaba bajo COLGAAP.

<sup>3</sup> En enero de 2015 el indicador de calidad de cartera fue 3.09%.

<sup>4</sup> Explicada en su mayoría por las inversiones en subsidiarias y filiales extranjeras por parte de una entidad.

<sup>5</sup> Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

Los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias finalizaron enero de 2016 con un saldo de activos por \$356.61b, sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$182.69b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$1.38b. De manera desagregada, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros de la salud (RSS), las fiducias<sup>6</sup> y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$735.04mm, \$464.98mm y \$170.71mm, respectivamente. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$4.92mm. Las sociedades fiduciarias presentaron utilidades acumuladas por \$26.42mm y un nivel de activos de \$2.54b.

El valor de los rendimientos abonados de las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) fue de -\$1.09b, explicado por los menores ingresos netos obtenidos por valoración de derivados de cobertura (explicado en 87.75% por contratos forward peso/dólar) y por valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable. El monto de recursos administrados por estas sociedades ascendió a \$189.98b, de los cuales \$168.30b fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$13.49b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$8.19b por los fondos de cesantías (FC). Los ahorros de los afiliados continuaron registrando rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,338,639 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 785,210 nuevos afiliados y un incremento mensual de 42,448, mientras que el número de pensionados fue de 92,781 personas.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas de las compañías de seguros ascendió a \$1.76b, \$8.28mm por encima del nivel observado en enero de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue de 40.76%, superior en 2.56pp con respecto al año anterior. Este aumento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el nivel de los siniestros de las compañías de seguros generales en comparación con sus primas emitidas, los ramos asociados con vehículos fueron los que registraron la mayor siniestralidad. Las utilidades del sector se ubicaron en \$40.15mm, en donde las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$22.45mm, las compañías de seguros generales por \$18.61mm, en tanto que las sociedades de capitalización presentaron una pérdida por \$920m.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) se situaron en enero en \$2.99b, cifra inferior en 44.75% real frente a la reportada en igual mes del año anterior, debido especialmente al comportamiento de las inversiones y operaciones con derivados que cayeron en 52.89% real anual, así como al observado en el saldo de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario que disminuyó en 51.72% real<sup>7</sup>. Del total de los activos, las inversiones y operaciones con derivados fueron equivalentes al 49.12% y el saldo de los compromisos mencionados representó el 28.41%. Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión para enero de 2016 fueron de \$3.67mm, de las cuales el 91.29% correspondieron a las SCBV. De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, en conjunto reportaron utilidades para sus afiliados por \$44.98mm, superiores en 5.68 veces a las obtenidas en igual mes del año anterior. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las SCBV, que aumentaron sus ganancias en \$41.02mm.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 9 de marzo de 2016 con corte a enero de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

<sup>6</sup> En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados y de la finalidad que con ellos se busque.

<sup>7</sup> Esta caída de los activos se debe principalmente a la disminución en 93.07% real anual de los mismos en la Sociedad BTG Pactual S.A., Comisionista de Bolsa, que provino de la baja observada tanto en las inversiones (-99.33% real) como en los saldos de las operaciones del mercado monetario (-97.16%). Dicha situación obedeció especialmente a la estrategia desarrollada por esta sociedad en octubre pasado consistente en desmontar sus posiciones especulativas y de apalancamiento, basadas en títulos TES de mediano y largo plazo.

## I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

### Establecimientos de crédito

En enero de 2016 los establecimientos de crédito reportaron el Catalogo Único de Información Financiera con Fines de Supervisión bajo los principios de las NIIF, registrando un total de activos por \$552.37b, de los cuales 65.57% se explicaron por el comportamiento de la cartera de créditos, 20.03% por las inversiones y operaciones con derivados y 7.08% por el efectivo. Durante el primer mes de 2016, el crecimiento de los activos fue impulsado tanto por las inversiones como por la cartera, mientras que el mayor valor de los pasivos fue justificado en mayor medida por el incremento de las obligaciones financieras y los instrumentos financieros a valor razonable. Dentro de los pasivos, el saldo de depósitos y exigibilidades se vio disminuido frente al cierre de 2015, lo cual estuvo relacionado con un menor saldo de las cuentas corrientes dado al aumento estacional de diciembre. En particular, los depósitos se ubicaron en \$336.95b<sup>8</sup>, de los cuales el 46.87% correspondió a cuentas de ahorro y 35.80% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Adicionalmente, el indicador de solvencia total se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 9.0%, tras ubicarse en 15.20%.

**Tabla 1: Establecimientos de crédito**

Cifras en millones de pesos

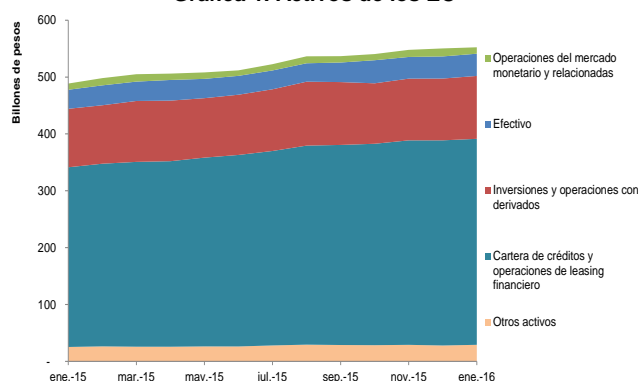
Tipo de Intermediario	Enero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Estab. Bancarios</b>	507,806,827	99,258,426	338,685,042	68,590,158	602,776
<b>Corp. Financieras</b>	14,028,191	10,313,634	401,311	5,367,649	21,165
<b>Compañías de Financiamiento</b>	27,947,751	944,329	20,999,396	3,234,542	9,457
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	2,582,438	96,279	2,126,803	535,628	6,193
<b>TOTAL</b>	<b>552,365,207</b>	<b>110,612,668</b>	<b>362,212,552</b>	<b>77,727,976</b>	<b>639,590</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

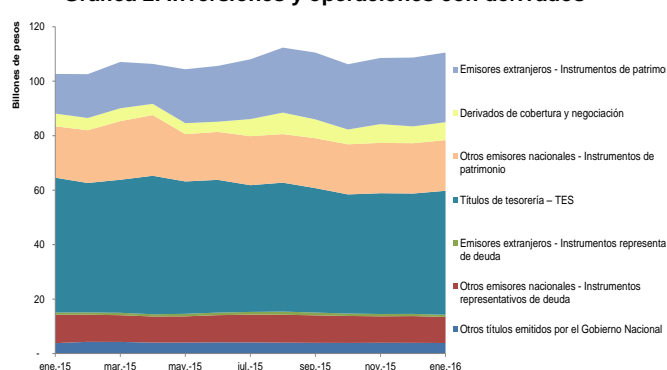
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<sup>8</sup> Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

**Gráfica 1. Activos de los EC**



**Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

## Activos

En enero de 2016 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$552.37b aumentando en \$1.99b con respecto al cierre de 2015, en el mes de referencia éstos representaron el 43.82% 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 en saldo el 65.57% y el 20.03% del total del activo. 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 del primer mes del año el número total de establecimientos de crédito fue de 63, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 17 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 70% correspondieron a entidades nacionales y el 30% a extranjeras.

## Inversiones y operaciones con derivados

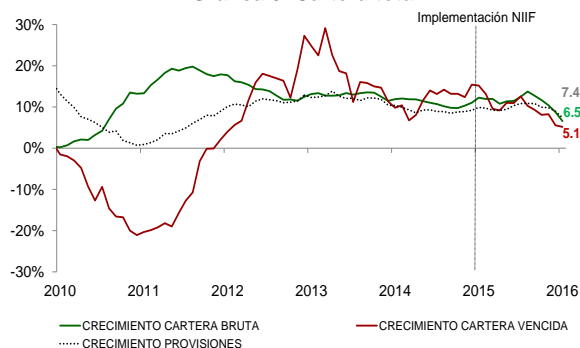
Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$110.62b. De este total, la mayor participación la registraron los títulos de deuda pública interna (TES) con el 41.15%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (23.12%), acciones de emisores nacionales (16.82%) y bonos de emisores nacionales (8.65%).

Durante el primer mes de 2016, el aumento de las inversiones por \$1.87b correspondió principalmente al mayor saldo en los TES por \$1.33b, el incremento en las inversiones en acciones de emisores extranjeros por \$311.91mm y en acciones de emisores nacionales<sup>9</sup> por \$65.73mm. Así mismo, en este mes se presentó un aumento en el saldo de los derivados tanto de negociación como de cobertura por \$389.21mm.

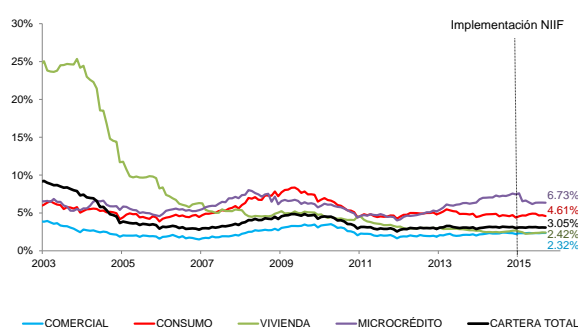
En contraste, se observó un menor saldo en las inversiones en otros títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional y otros títulos emitidos por otros emisores nacionales por \$60.38mm y \$253.10mm, respectivamente.

<sup>9</sup> Corresponde a las inversiones autorizadas por el numeral 2 del artículo 110 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

**Gráfica 3. Cartera total**



**Gráfica 4. Indicador de calidad**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

### Cartera total y operaciones de leasing financiero

En enero de 2016 el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$384.42b, tras registrar una variación real anual de 6.58%, continuando con la tendencia descendente observada a partir de la segunda mitad de 2015.

De forma desagregada, el menor crecimiento de la cartera total en enero de 2016 fue sustentado en gran parte de la modalidad de consumo, que frente al año anterior y con relación a las demás modalidades de crédito, presentó el menor incremento anual en términos porcentuales. En este sentido, la modalidad de consumo pasó de crecer 8.80% real anual en enero de 2015 a 4.09% real anual en el primer mes de 2016, comportamiento que obedeció a un menor dinamismo de todos los productos de crédito de consumo, especialmente créditos de vehículos y los de libranza que registraron crecimientos de 4.21% y 6.31% real anual, inferiores en 9pp y 7pp, respectivamente frente a los observados un año atrás. En conjunto, estos dos productos correspondieron al 48% de la cartera total de consumo.

Con relación a diciembre de 2015 el incremento en el saldo de la cartera total fue de \$1.65b, lo que obedeció en un 70% al aumento en el saldo de la cartera de comercial. En línea con este crecimiento, el indicador de profundización financiera<sup>10</sup> continuó presentando una tendencia creciente, alcanzando un nivel de 48% del PIB de 2015.

El aumento en la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron presentando niveles adecuados. En enero la variación real anual de la cartera vencida fue 5.19%, tras alcanzar un saldo total de \$11.73b. De

esta forma, al cierre del mes la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.05%.

Adicionalmente, las provisiones registraron un incremento real anual de 7.41%. Este crecimiento se dio en línea con el aumento presentado por la cartera con la mejor calificación ("A") que a enero de 2016 explicó el 93.23% de la cartera total del sistema y registró un crecimiento real anual de 7.56%<sup>11</sup>.

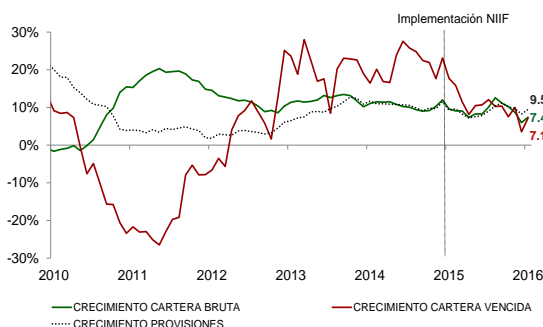
Al cierre de enero el saldo de las provisiones ascendió a \$17.28b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 147.39%. Con respecto a la participación por modalidad, del saldo total de cartera, el 58.27% correspondió a la cartera comercial, 26.10% a consumo, 12.90% a vivienda y 2.74% a microcrédito.

En el caso de la cartera vencida, la cartera comercial representó el 44.25%, seguida por la modalidad de consumo con 39.47%, vivienda con 10.24% y microcrédito con 6.04%. Con respecto a diciembre de 2015, la modalidad de comercial aumentó su participación en el total de la cartera vencida en 89pb, mientras que las modalidades de consumo, vivienda y microcrédito registraron una disminución de 61pb, 19pb y 9pb en la participación de la cartera vencida total.

<sup>10</sup> Una vez recalculado el índice para diciembre de 2015 con el PIB con corte al mismo mes, el valor de éste correspondió a 47.80%, de forma que se observa una tendencia al alza en el índice bajo la misma base.

<sup>11</sup> Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 7.56%.

**Gráfica 5. Cartera comercial**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

### Cartera comercial

En enero el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$224.01b, equivalente a un crecimiento real anual de 7.41%, tras registrar un incremento mensual de \$1.52b. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.19b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.32% superior al observado en el mes anterior, y justificado en mayor medida por el deterioro del sector minas (subsector petróleo y gas) y de construcción (subsector obras civiles), este último se explicó por casos puntuales en el subsector de obras civiles.

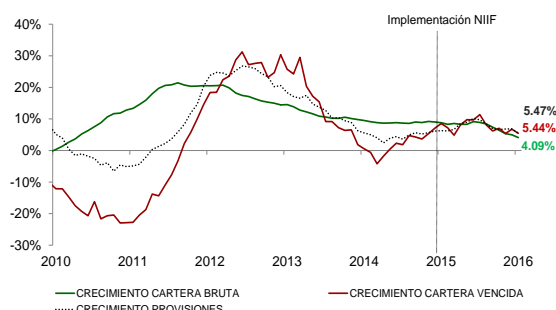
Por su parte, las provisiones ascendieron a \$8.60b. De esta forma, el indicador de cobertura se ubicó en 165.82%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.65 para cubrirlo.

En enero de 2016 los desembolsos de créditos comerciales se ubicaron en \$16.32b, tras registrar una disminución mensual de \$3.35b.<sup>12</sup> Este comportamiento obedeció, en parte, a la estacionalidad relacionada con los mayores desembolsos de crédito a finales de cada año. De esta forma, en enero la mayoría de los productos ofrecidos a través de créditos comerciales registraron disminuciones en los montos desembolsados. Los desembolsos de créditos ordinarios presentaron una reducción de \$1.83b, seguido por el segmento preferencial con \$1.58b. Así mismo, los desembolsos de créditos de tesorería y tarjetas de crédito empresariales registraron una disminución de \$100.52mm y \$29.50mm. En contraste, los desembolsos por sobregiros registraron un aumento mensual de \$193.54mm.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 16.09%, superior en 132pb con respecto a diciembre de 2015. En el primer mes de 2016 los EC incrementaron las tasas de interés para todos los productos relacionados con créditos comerciales, dentro de los cuales el mayor aumento se observó en

las tasas de interés cobradas por los créditos a través de tarjeta de crédito empresarial (97pb) y créditos ordinarios (77pb).

**Gráfica 6. Cartera de consumo**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

### Cartera de consumo

En enero la tasa de crecimiento de la cartera de consumo fue 4.09% real anual, inferior en 88pb a la tasa de crecimiento real anual registrada al cierre del año anterior. De esta manera, el saldo total de esta cartera se situó en \$100.31b, \$128.90mm por encima del valor observado en diciembre de 2015.

Con respecto a la cartera riesgosa<sup>13</sup> y a la vencida, el crecimiento real anual se situó en 5.89% y 5.44%, respectivamente, inferior en 120pp y 132pb comparado con el nivel observado en diciembre de 2015. El saldo de la cartera vencida ascendió a \$4.63b, lo cual conllevó a que el indicador de calidad se ubicara en 4.61%, superior al registrado en diciembre de 2015, como consecuencia en mayor medida del aumento de la cartera vencida de créditos de consumo asociados a libranza.

Las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En enero de 2016 el nivel de las provisiones ascendió a \$6.41b, equivalente a un crecimiento real anual de 5.47%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 138.55%, evidenciando que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.39 para cubrirlo.

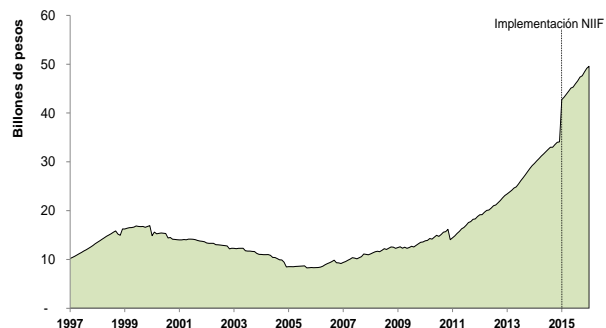
En enero de 2016 se observó una disminución en los desembolsos por \$1.37b<sup>14</sup> con respecto a diciembre de 2015 al pasar de \$7.31b a \$5.93b, donde los desembolsos por tarjeta de crédito se redujeron en \$571.80mm y los de los otros productos de consumo en \$802.13mm. La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 28.34%, 118pb por debajo de la tasa de usura vigente durante el mes (29.52%). Los otros productos de consumo registraron una tasa promedio de 18.63%, superior en 90pb a la observada en diciembre de 2015.

<sup>12</sup> Para el cálculo de los desembolsos mensuales se tomaron los desembolsos correspondientes a las últimas cuatro semanas de cada mes.

<sup>13</sup> Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

<sup>14</sup> Para el cálculo de los desembolsos se tomaron cuatro semanas de cada mes.

**Gráfica 7. Cartera de vivienda**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

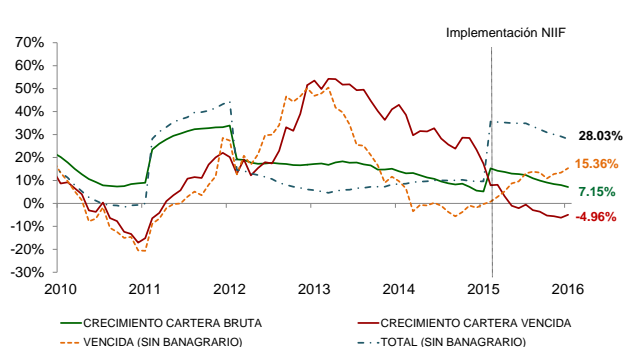
## Cartera de vivienda

La modalidad de vivienda registró un incremento de \$403.78mm correspondiente a un crecimiento real anual de 7.91%, de manera tal que el saldo al finalizar el primer mes de 2016 fue \$49.57b, de los cuales \$9.62b correspondieron a leasing habitacional. El incremento de la cartera de vivienda sin tener en cuenta el leasing habitacional fue de 5.96% frente a 8.91% del mes anterior.

Por su parte, el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.20b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$995.09mm. Para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respaldan estos créditos. En enero de 2016 el indicador de calidad se ubicó en 2.42%, mientras el de cobertura fue 82.89%.

Adicionalmente, durante enero se registró un monto total desembolsado para créditos de vivienda por \$1.09b, enfocados principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representaron el 82.13% de los desembolsos para vivienda en el mes. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado por \$195.44mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$898.37mm, inferior en ambos casos a lo observado en diciembre de 2015. Finalmente, en enero de 2016 la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 12.66%, mientras que para los NO VIS fue 11.58%.

**Gráfica 8. Microcrédito**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

## Microcrédito<sup>15</sup>

En enero de 2016 la modalidad de microcrédito registró un crecimiento real anual de 7.15%, inferior al registrado en el mes anterior (7.98%). De esta manera, el saldo total de la modalidad pasó de \$10.55b a \$10.52b entre diciembre de 2015 y enero de 2016.

El saldo en mora registró una disminución real anual de 4.96%, reducción menor a la registrada en el mes anterior (6.21%)<sup>16</sup>. Al cierre de enero de 2016, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$708.55mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.73%. A su vez, las provisiones se ubicaron en \$640.15mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 90.35%.

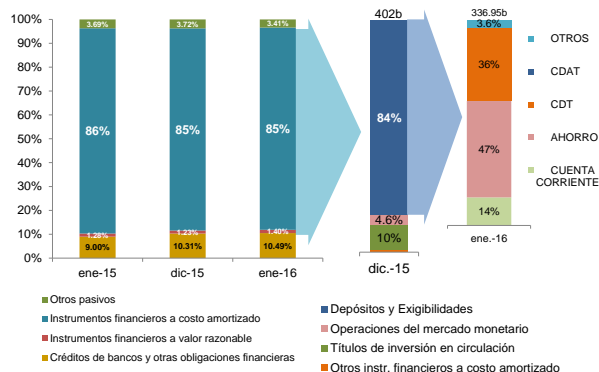
En enero de 2016, se registró un total de desembolsos por \$386.29mm, inferior en \$49.0mm al observado en el último mes de 2015. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 36.96% de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 16.17pp. Durante el mes la tasa de usura vigente se estableció en 53.13%<sup>17</sup>.

<sup>15</sup> 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.

<sup>16</sup> La disminución que viene presentando la cartera en mora de microcrédito se derivó principalmente del Fondo de Solidaridad Agropecuario (FONSA), a través del cual los clientes con créditos dirigidos al sector agropecuario y que presenten morosidad en su comportamiento de pago tienen la opción de cancelar sus deudas bajo condiciones favorables, lo cual ha generado un efecto de disminución en el nivel de la cartera vencida durante el último año, hecho que desde mayo ha conllevado a tasas de crecimiento reales anuales negativas. Lo cual no indica que la cartera vencida no esté creciendo, sino que la base de cálculo de la tasa de crecimiento es superior a la registrada en 2015 descontando adicionalmente la inflación anual.

<sup>17</sup> El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2015 al 30 de septiembre de 2016.

**Gráfica 9. Pasivos**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

## Pasivos

Frente al cierre de 2015, los pasivos se incrementaron en \$932.34mm, como resultado principalmente de un aumento en el saldo de los créditos de bancos y otras obligaciones financieras por \$931.09mm, seguido por un incremento en los instrumentos financieros a valor razonable por \$806.40mm y el mayor saldo en instrumentos financieros a costo amortizado por \$653.05mm. Este incremento fue compensado por una disminución en las cuentas por pagar por \$1.87b. De otro lado, los otros pasivos presentaron un aumento de \$411.08mm.

Dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado, los depósitos y exigibilidades presentaron una reducción de \$606.91mm (-0.18%) frente a diciembre de 2015, que obedeció principalmente al menor saldo en las cuentas corrientes. En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$336.95b, tras presentar un crecimiento real anual de 3.61%. De manera desagregada y de acuerdo con un comportamiento estacional, las cuentas corrientes registraron una disminución en el saldo por \$4.75b cerrando el mes en \$46.06b, seguidas por las cuentas de ahorro que disminuyeron su saldo en \$46.90mm correspondiente a al -0.03% mensual y se ubicaron en \$157.94b. En contraste, los CDT's y los CDAT's presentaron un incremento mensual en su saldo de \$2.65b y \$48.53mm, cerrando enero en \$120.63b y \$292.92mm. Así mismo, los demás depósitos<sup>18</sup> presentaron un incremento mensual de \$1.50b, cerrando el primer mes de 2016 en \$12.06b.

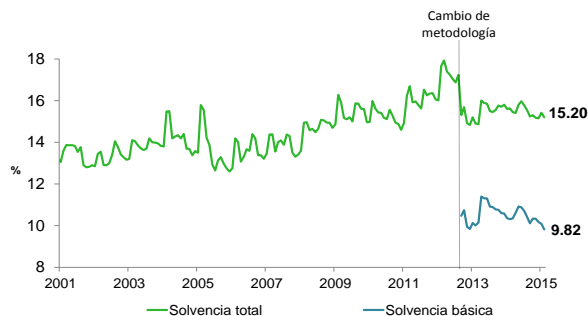
<sup>18</sup> En general los otros depósitos para los EC contienen los depósitos especiales, la cual consiste principalmente en registrar el valor de los depósitos constituidos por la Nación y el Banco de la República, así como los depósitos recibidos de clientes para compra de certificados de cambio y para efectuar pagos en el exterior. Igualmente incluye los depósitos en garantía recibidos por la entidad para atender el pago de obligaciones a su favor, que por una u otra circunstancia no se pueden aplicar inmediatamente. En este sentido, las entidades autorizadas registrarán los depósitos constituidos por personas naturales y jurídicas efectuados en forma voluntaria y/o por mandato de los diferentes juzgados.

## Resultados y rentabilidad

En el primer mes de 2016 los establecimientos de crédito registraron utilidades por \$639.59mm<sup>19</sup>, de los cuales los bancos registraron \$602.78mm, seguidos por las corporaciones financieras con \$21.17mm, las compañías de financiamiento con \$9.46mm y las cooperativas financieras con \$6.19mm. La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses<sup>20</sup> en un 63.76%, servicios financieros<sup>21</sup> en 16.63%, valoración de inversiones en 8.55%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 6.96% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en un 6.59%.

En enero de 2016 la rentabilidad de los establecimientos de crédito frente a sus activos y patrimonio disminuyó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 10.33% y 1.40%, respectivamente e inferiores en 204pb y 25pb a las observadas un año atrás, como resultado de un menor valor de las utilidades generadas en enero de 2016 frente al mismo mes de 2015.

**Gráfica 10. Solvencia**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016

## Solvencia<sup>22</sup>

En enero de 2016 el indicador de solvencia total se ubicó en 15.20%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se ubicó en 9.82%, superando los

<sup>19</sup> Incluye las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas, que en el primer mes de 2016 sumaron \$239.44mm.

<sup>20</sup> Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses (un 97% son por cartera de créditos) y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

<sup>21</sup> Comisiones y honorarios.

<sup>22</sup> 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:

$$\text{Solvencia Total} = \frac{\text{PT}}{\text{APNR} + \frac{1}{10} \text{VaR}_{99.9\%}} \geq 9\%$$

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y  $\text{VaR}_{99.9\%}$  es el valor de la exposición por riesgo de mercado. El Patrimonio Técnico contiene la suma del Patrimonio Básico Ordinario (PBO), el Patrimonio Básico Adicional (PBA) y el Patrimonio Adicional (PA), menos las deducciones al PT.

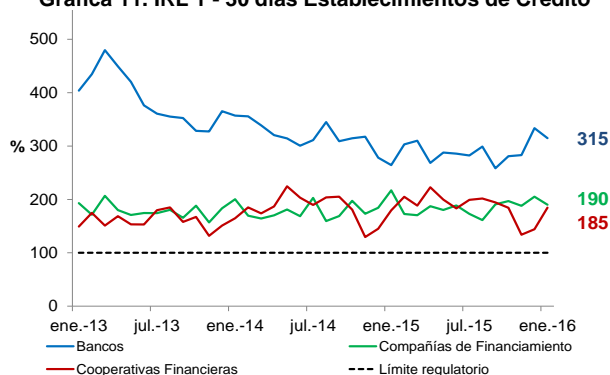
niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

El menor nivel en el indicador de solvencia total frente al cierre de 2015 fue explicado por una disminución en el patrimonio técnico, un incremento en los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) y un mayor riesgo de mercado. Por su parte, el menor valor de la solvencia básica estuvo determinado por una disminución mensual en el patrimonio básico ordinario por \$1.16b. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró el primer mes de 2016 en \$70.94b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$45.81b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$437.83b y \$28.85b, respectivamente.

## Liquidez

En enero de 2016, los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el primer mes del año, los bancos contaron con activos líquidos que en promedio superaron en 3 veces sus Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)<sup>23</sup> de hasta 30 días. Donde los activos líquidos se disminuyeron en \$3.05b como resultado de un menor saldo en las operaciones del mercado monetario en la parte activa, mientras que sus requerimientos de liquidez registraron un aumento de \$229.76mm.

**Indicador de riesgo de liquidez (IRL)**  
**Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito**



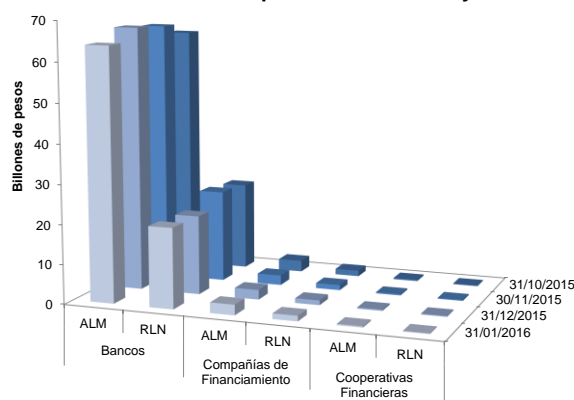
Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

Por su parte, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) de las compañías de financiamiento presentaron un aumento mensual de \$185.44mm mientras que sus RLN se incrementaron en \$193.21mm, lo cual llevó al IRL a ubicarse en un

nivel de 190% desde 205% en diciembre de 2015. De otro lado, las corporaciones financieras presentaron una disminución en sus ALM y en sus requerimientos de liquidez netos de \$264.70mm y \$62.67mm, con lo cual el IRL de estas entidades se ubicó en 163%.

Por último, en enero de 2016 las cooperativas de carácter financiero incrementaron su IRL al pasar de 144% a 185% entre diciembre de 2015 y enero de 2016, situación sustentada simultáneamente en un menor valor de los requerimientos de liquidez y mayores activos líquidos ajustados por riesgo de mercado.

**Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN**



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

<sup>23</sup> El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada<sup>23</sup>, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

Al cierre de enero de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$356.61b, como resultado principalmente de la mayor participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, mientras que los recursos propios de éstas sociedades finalizaron el periodo con activos por \$2.54b. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$182.69b, representando un 51.23% del total de activos de este sector y a su vez, finalizaron enero con un resultado del ejercicio de \$1.38b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron principalmente a las registradas por la línea de negocio de los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros recursos de la Salud (RSS) con \$735.04mm. Las Fiducias<sup>24</sup>, los fondos de inversión colectiva (FIC) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV) finalizaron el mes con utilidades por \$464.98mm, \$170.71mm y \$4.92mm, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias obtenidas en la valorización de las inversiones en renta fija por parte de los RSS. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$26.42mm y activos por \$2.54b, con lo cual llegaron a niveles de rentabilidad sobre el activo (ROA) de 16.21%, inferior en 3pp frente al presentado en el mismo mes del año anterior.

**Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

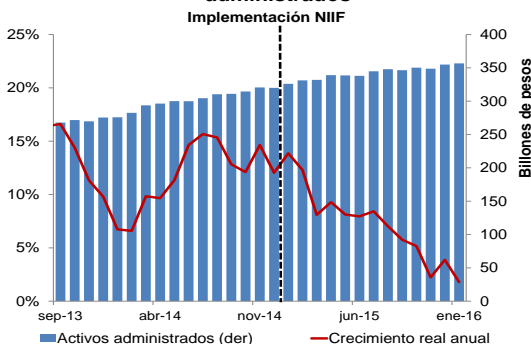
Tipo de Intermediario	Enero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	2,535,560	1,567,012	0	2,097,494	26,422
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias</b>	43,472,183	26,903,454	0	42,344,365	170,705
<b>Recursos de la Seguridad Social</b>	69,736,614	62,818,704	0	67,177,876	735,041
<b>FPV admin. por Soc. Fiduciarias</b>	1,381,650	1,144,441	0	1,377,308	4,917
<b>Fiducias</b>	242,018,422	91,825,463	3,252,173	178,459,393	464,978
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>356,608,869</b>	<b>182,692,062</b>	<b>3,252,173</b>	<b>289,358,943</b>	<b>1,375,640</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<sup>24</sup> Fiducia corresponde al contrato mediante el cual una persona natural o jurídica llamada fideicomitente o constituyente, entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes, con el objetivo de que dicha sociedad cumpla una finalidad determinada, a favor del mismo fideicomitente o de un tercero, también llamado beneficiario. Cuando hay transferencia de la propiedad del bien se denomina fiducia mercantil y cuando no, se llama encargo fiduciario. Los bienes entregados pueden ser recursos en efectivo, inmuebles, valores, acciones o participaciones en empresas, entre otros. En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados y de la finalidad que con ellos se busque.

**Gráfica 13. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados**



Fuente: Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

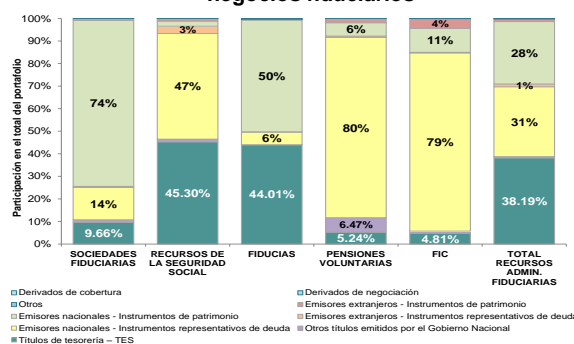
## Recursos administrados e inversiones

Durante enero de 2016, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio, como son las fiducias, los fondos de inversión colectiva (FIC), los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud (RSS) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV), presentaron un crecimiento real anual de 1.79% frente al 3.87% del cierre de 2015. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$356.61b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias<sup>25</sup> con el 67.87%, seguido por los RSS y los FIC con el 19.56% y el 12.19%, en su orden. El 0.39% restante correspondió a los FPV administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar, que a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los activos de los negocios de los grupos 1 y 2<sup>26</sup> ascendieron a \$123.95b, correspondientes al 34.76% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, los negocios que pertenecen a los demás grupos de NIIF finalizaron el mes con el 65.24% del total de activos, equivalentes a \$232.66b.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre enero de 2016 las fiducias aportaron el 50.26%, los RSS el 34.39%, los FIC el 14.73% y los FPV el 0.63%. El portafolio de los negocios fiduciarios disminuyó su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero al 31.76% frente a 33.05% de diciembre.

**Gráfica 14. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios**



Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 38.83%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 32.12% y 28.80%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias las acciones locales fueron las inversiones más representativas con 49.58%, seguidas de los TES con 44.01%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los papeles de deuda privada local con el 46.85%, seguidos por los TES con el 45.30%. Por su parte, en los FIC y en los Fondos de Pensiones Voluntarias, el principal componente de las inversiones fue la deuda privada local con el 78.97% y el 79.87%, respectivamente.

## Resultados

Los negocios administrados por las fiduciarias finalizaron enero de 2016 con resultados del ejercicio por \$1.38b, ante las utilidades presentadas por los RSS (\$735.04mm), las fiducias (\$464.98mm), los FIC (\$170.71mm) y los FPV (\$4.92mm). Frente al mismo periodo del año anterior, los negocios fiduciarios presentaron un incremento en los resultados del ejercicio de \$308.61mm, al cual contribuyó mayormente el alza observada en las fiducias por \$818.99mm, que fue contrarrestada en parte por la disminución anual de \$781.3mm en las utilidades de los RSS. Por su parte, los FIC y los FPV registraron aumentos anuales en sus resultados de \$269.39mm y \$1.53mm, en su orden. En el caso de las fiducias, los resultados mensuales negativos de la fiducia de inversión (-\$174.88mm) fueron compensados por las utilidades registradas por las fiducias de administración (\$635.14mm), inmobiliaria (\$2.82mm) y de garantía (\$1.88mm).

De otra parte, las sociedades administradoras cerraron enero de 2016 con utilidades acumuladas por \$26.42mm, alcanzando indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 16.21% y 13.25%, respectivamente, inferiores en 3pp y 2.3pp frente a los registrados en el mismo mes de 2015.

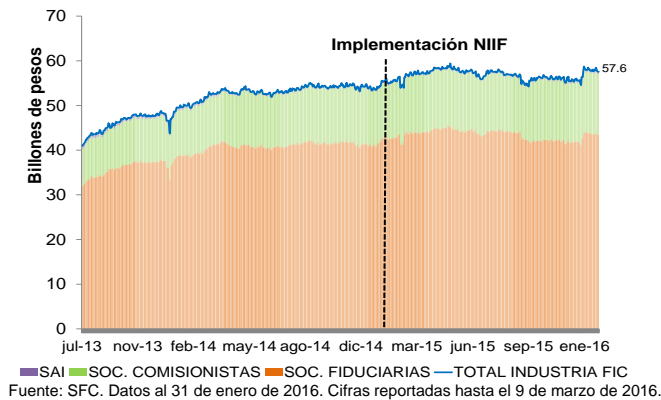
<sup>25</sup> Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

<sup>26</sup> Con la entrada en vigencia de las NIIF, para el 2015 entre los activos los negocios pertenecientes al grupo 1 se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente. El resto de los negocios del sector se encuentran en los grupos 2, 3 y 4. El grupo 2 (bajo NIIF Pymes) remitió su información bajo NIIF a partir del 1 de enero de 2016, el grupo 3 (bajo el marco técnico de la SFC) lo hará cuando lo determine la SFC y el grupo 4 (bajo los criterios de la Contaduría General de la Nación) tiene estipulado como fecha de inicio el 1 de enero de 2017, por tanto durante el presente ejercicio reportaron sus estados financieros bajo COLGAAP.

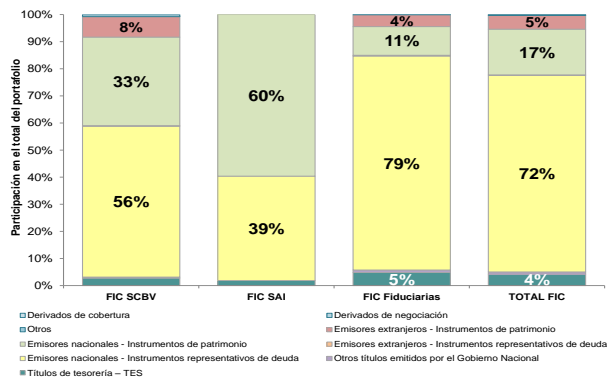
Cabe mencionar que el 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 4 de NIIF y se rigen por las reglas que defina la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

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 325 FIC finalizaron enero de 2016 con activos por \$57.57b, frente a los \$56.37b registrados al cierre de 2015. Los recursos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$43.47b, seguidos por los de las SCBV con \$13.58b y los de las SAI con \$517.68mm.

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



**Gráfica 16. Portafolio de inversiones FIC por intermediario**



En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron enero de 2016 con 136 negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 75.51%. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general concentraron el 80.15% de los recursos y cerraron el año con activos administrados por \$34.84b. A la participación de dicho fondo le siguieron la de los Fondos de Capital Privado (FCP), los fondos del mercado monetario, los inmobiliarios y los bursátiles con 14.98%, 3.87%, 0.69% y 0.31%, en su orden.

En referencia a la composición de sus activos, el disponible representó al cierre de enero el 33.14% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, equivalente a \$14.40b. El portafolio de inversiones y derivados fue equivalente al 61.89% del activo y en su mayor parte correspondió a deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 78.97% y 10.57%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y activos materiales, correspondieron al 4.98% del total de activos.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron el periodo con un total de 180<sup>27</sup> negocios, presentando una participación del 23.59% en el total de activos de los FIC administrados por las tres

industrias. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo de \$8.16b, seguidos por los FCP y los bursátiles que terminaron el mes con activos administrados por \$1.93b y \$1.61b, en su orden. Al nivel de activos de estos tipos de fondos les siguieron lo presentados por los fondos inmobiliarios (\$1.07b) y los del mercado monetario (\$801.49mm). Es necesario mencionar que el disponible representó al cierre de enero el 20.46% de los activos de los FIC de las SCBV, mientras que las inversiones fueron equivalentes al 69.6% y en su mayoría fueron deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 55.68% y 32.65%, en su orden.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a enero de 2016 gestionaron un total de 9 negocios, equivalentes al 0.90% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los cinco FCP y los cuatro fondos de tipo general, terminaron el mes con una participación de 68.15% y 31.85% en el total de activos de los fondos administrados por las SAI. El portafolio de inversiones representó el 90.38% del activo, del cual el 59.61% correspondió a acciones de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 38.52% y los TES representaron el 1.87% del total de inversiones de los FIC administrados por las SAI.

<sup>27</sup> El número de negocios de los FIC administrados por las Sociedades Comisionista de Bolsa de Valores presentó incrementos en 2015 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

Al cierre de enero de 2016, el monto de recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$189.98b, siendo el fondo moderado el de mayor participación con un 85.14% del total de los recursos. La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales continuó superando los niveles mínimos exigidos por regulación. De otro lado, el valor de los rendimientos abonados fue de -\$1.09b, como consecuencia de los menores ingresos netos obtenidos por valoración de derivados de cobertura (un 87.75% por contratos forward peso/dólar) y por valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,338,639 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 785,210 nuevos afiliados y un incremento mensual de 42,448, mientras que el número de pensionados fue de 92,781 personas.

**Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías**

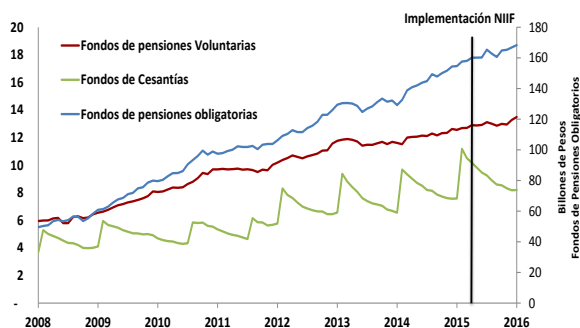
Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Enero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS (AFP) <sup>1</sup></b>	4,573,562	3,206,121	0	3,038,627	37,450
Fondo de Pensiones Moderado	143,296,902	137,957,754	0	141,803,117	-872,463
Fondo de Pensiones Conservador	10,255,287	9,860,604	0	10,199,884	-35,833
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,784,135	1,745,179	0	1,763,649	-27,972
Fondo Especial de Retiro Programado	12,961,381	12,503,522	0	12,895,387	-80,749
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>168,297,705</b>	<b>162,067,059</b>	<b>-</b>	<b>166,662,037</b>	<b>(1,017,017)</b>
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,490,067	11,343,145	0	13,225,749	-10,422
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,693,969	7,549,295	0	7,626,107	-64,642
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	499,980	167,082	0	495,751	1,452
<b>TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS</b>	<b>8,193,949</b>	<b>7,716,377</b>	<b>-</b>	<b>8,121,858</b>	<b>(63,190)</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016

(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: Información de CUIF enero de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016. Eje izquierdo hace referencia a los Fondos de Pensiones Voluntarias y Fondos de Cesantías. El eje derecho corresponde a información de los Fondos de Pensiones Obligatorias.

### Recursos administrados e inversiones

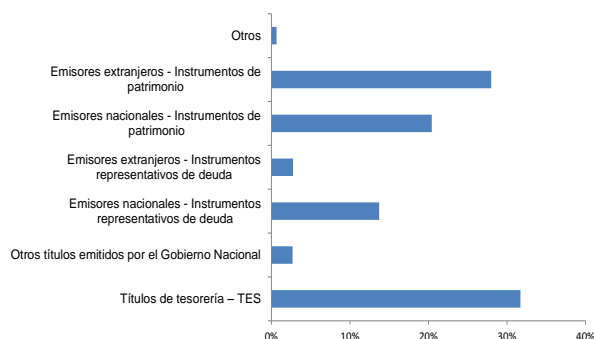
Al cierre de enero de 2016 el monto de los recursos administrados ascendió a \$189.98b<sup>28</sup>, nivel mayor en \$15.23b respecto al mismo periodo del año anterior y \$1.74b frente a diciembre de 2015. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por el incremento de los recursos administrados por parte del fondo moderado.

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$168.30b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$13.49b y los fondos de cesantías (FC) por \$8.19b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.14%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.70%, 6.09% y 1.06%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$181.13b, de los cuales \$179.91b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.22b) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$620.58mm, explicado en su mayor parte por el incremento de las inversiones a valor razonable de los instrumentos de patrimonio. Del total del portafolio, \$162.07b correspondieron a los fondos obligatorios, \$11.34b a los fondos de pensiones voluntarias y \$7.72b a los fondos de cesantías.

**Gráfica 18. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías**  
Enero 2016



Fuente: Información de CUIF a enero de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

De manera desagregada, el portafolio total se concentró principalmente en TES con un 31.72%, seguido por emisores extranjeros de instrumentos del patrimonio con 28.00%, emisores nacionales de instrumentos del patrimonio con 20.43%, emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda con 13.72%, emisores extranjeros de instrumentos representativos de deuda con 2.76%, otros títulos emitidos el Gobierno Central con 2.70%, derivados de cobertura con 0.66%.

Por su parte, del total de derivados de los fondos de pensiones y cesantías, el fondo de pensiones moderado y el fondo de pensiones conservador concentraron las mayores participaciones con un 86.30% y 3.94%, respectivamente, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura<sup>29</sup>.

### Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

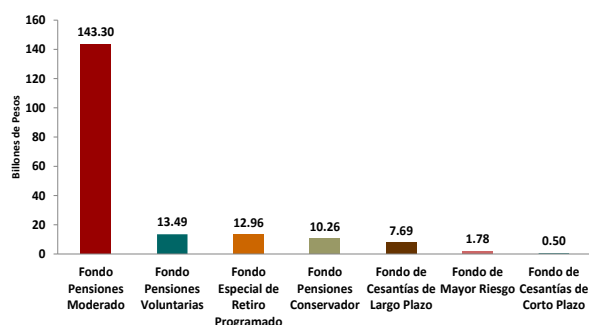
Al cierre de enero de 2016, el valor de los rendimientos abonados fue de -\$1.09b, inferior en \$839.89mm comparado a la cifra de enero de 2015. Este comportamiento fue explicado en su mayoría por los menores ingresos netos obtenidos por valoración de derivados de cobertura (-\$1.04b) y por valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (-\$274.12mm). Específicamente, las pérdidas registradas por valoración de derivados de cobertura correspondieron en un 87.57% a contratos forward peso/dólar como resultado de la apreciación de la TRM. Adicionalmente, la valoración de los de instrumentos de deuda a valor razonable fue resultado del comportamiento de la curva de rendimientos. Del total de los rendimientos, -\$1.02b correspondieron a los fondos de pensiones obligatorias, -\$10.42mm a los fondos voluntarios y -\$63.19mm a los fondos de cesantías. De los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el

<sup>28</sup> Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

<sup>29</sup> La asignación de instrumentos derivados (sobre tasa de cambio, tasa de interés, entre otros) en una contabilidad de coberturas, conlleva beneficios económicos sustanciales en los estados financieros, toda vez que permite que se reduzca la volatilidad del estado de resultados.

que registró el valor más bajo por este concepto con -\$872.46mm.

**Gráfica 19. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados**  
Enero 2016



Fuente: Información de CUIF a enero de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

Fondo	Periodo de cálculo	Enero 2016		Rentabilidad* Diciembre 2015
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (%)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Enero 31 de 2012 a Enero 31 de 2016	6.44%	3.30%	7.13%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	Agosto 31 de 2011 a Enero 31 de 2016	6.49%	2.47%	7.14%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Enero 31 de 2013 a Enero 31 de 2016	4.68%	2.63%	5.51%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		4.49%	2.38%	5.52%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Enero 31 de 2014 a Enero 31 de 2016	3.58%	1.42%	2.81%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Octubre 31 de 2015 a enero 31 de 2016	5.20%	3.36%	4.75%

(1) Carta Circular 11 de 2016

\* Promedio ponderado

Rentabilidad acumulada corresponde a la Tasa Interna de Retorno, en términos anuales, del flujo de caja diario del periodo de cálculo, que considera como ingresos el valor del tipo de fondo o portafolio al inicio de operaciones del primer día de dicho periodo (VF) 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 periodo de cálculo incluidos los rendimientos (VFCR).

De acuerdo con la tabla anexa, la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías superó la rentabilidad mínima exigida por regulación.

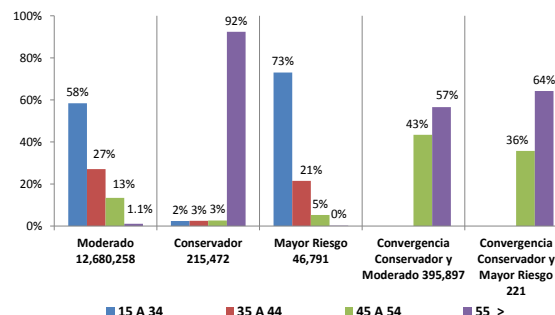
Al corte de enero se registraron 13,338,639 afiliados<sup>30</sup> a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 785,210 nuevos afiliados y un incremento mensual de 42,448. De acuerdo con la distribución etaria, el fondo moderado concentró el 58.40% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 12,680,258 adscritos. Por su parte, el fondo conservador<sup>31</sup> concentró el 92.41% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 215,472 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 46,791 afiliados<sup>32</sup>, de los cuales el 73.02% estaban en el rango de edad de 15 a 34 años. En contraste, el número de pensionados de los fondos de pensiones obligatorias fue de 92,781 personas, superior en 13,802 con respecto al número de pensionados de enero de 2015 y superior en 744 con respecto a la cifra de diciembre de 2015.

<sup>30</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>31</sup> No Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>32</sup> Ibid

**Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Información del formato 491 a enero de 2016.

## Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías<sup>33</sup>

Al corte de enero de 2016, los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$4.57b, mayor en \$70.05mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$403.79 con respecto a un año atrás. Las inversiones y derivados de estos intermediarios se ubicaron en \$3.21b, de los cuales el 67.92% correspondieron a inversiones a valor razonable de instrumentos de patrimonio, un 14.94% a inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda y un 0.03% a contratos forward de cobertura.

De otro lado, al cierre de enero de 2016 el valor de las utilidades ascendió a \$37.45mm, explicado en su mayoría por los ingresos netos por valoración de derivados de cobertura (41.80%) y valoración de inversiones a valor razonable de deuda (29.17%).

<sup>33</sup> La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

## Sector asegurador

En enero de 2016, el comportamiento de los activos del sector asegurador<sup>34</sup> fue explicado en su mayor parte por la dinámica de las inversiones, rubro que representó el 69.36% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$37,05b. Las utilidades de la industria aseguradora se ubicaron en \$40.15mm, de las cuales \$22.45mm correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$18.61mm a las de seguros generales<sup>35</sup> y -\$920m a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta<sup>36</sup> de las compañías de seguros se ubicó en 40.76%, mientras que el índice combinado<sup>37</sup> fue de 111.97%.

**Tabla 4: Sector Asegurador**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Soc. de Capitalización</b>	1,040,224	914,593	34,017	158,633	-920
<b>Seguros Generales</b>	19,472,225	9,259,376	29,545	3,809,786	18,429
<b>Seguros de Vida</b>	32,035,478	26,422,298	53,954	5,808,313	22,454
<b>Coop. de Seguros</b>	874,767	457,493	267	176,718	185
<b>TOTAL</b>	<b>53,422,694</b>	<b>37,053,760</b>	<b>117,783</b>	<b>9,953,449</b>	<b>40,148</b>
<b>Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)</b>	224,709	186,509	0	222,011	1,838
<b>TOTAL FPV</b>	<b>224,709</b>	<b>186,509</b>	<b>-</b>	<b>222,011</b>	<b>1,838</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

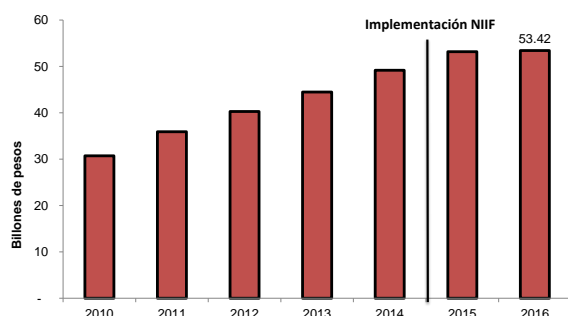
<sup>34</sup> Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

<sup>35</sup> Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

<sup>36</sup> El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas. **Prima emitida:** Valor cobrado por las compañías de seguros sobre riesgos asumidos, en un período determinado.

<sup>37</sup> El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) / Primas devengadas. **Prima devengada:** Valor que las compañías de seguros ha ganado durante un período determinado.

**Gráfica 17. Evolución de los activos del sector asegurador\***



\*Datos a enero de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, y cooperativas de seguros.

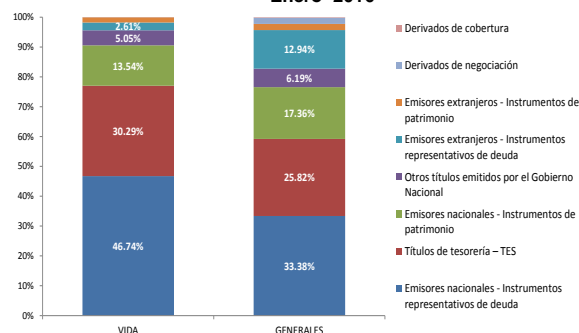
### Activos de la industria aseguradora y recursos administrados.

En enero de 2016 el comportamiento de los activos del sector asegurador estuvo sustentado principalmente por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$53.42b, dato superior en \$1.83b y \$250.31mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y diciembre de 2015. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales<sup>38</sup> y las sociedades de capitalización registraron activos por \$32.04b, \$20.35b y \$1.04b, respectivamente. Durante el mes las sociedades de capitalización registraron una disminución de sus activos por \$31.11mm, explicada en su mayor parte por el descenso observado en las inversiones a valor razonable.

La dinámica de los activos de la industria aseguradora fue explicada en su mayor parte por el comportamiento de las inversiones. Al cierre de enero, las inversiones representaron el 69.36% de los activos totales de la industria lo que equivalió a un saldo de \$37.05b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$10.09b y \$2.70b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 18.89% y 5.06%, en su orden.

Los recursos administrados por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) se ubicaron en \$222.01mm<sup>39</sup>, en tanto que las inversiones se situaron en \$186.51mm. Frente al mes anterior, este último rubro disminuyó en \$1.43mm, explicado en su mayor parte por el descenso registrado en las inversiones en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales.

**Gráfica 18. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales  
Enero 2016**



### Inversiones

En el primer mes del año, la composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros registró una participación significativa en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, dado que representaron el 43.15% del total de las inversiones.

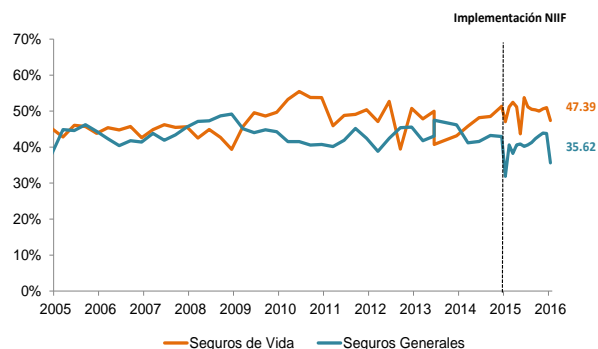
El valor del portafolio de inversiones y derivados de las compañías de seguros de vida se ubicó a \$26.42b, aumentando en \$147.97mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado principalmente por el incremento en el saldo de inversiones a costo amortizado de los TES. En particular, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado en su mayor parte por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (46.74%), seguido por los TES (30.29%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (13.54%).

El portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.72b luego de registrar un incremento mensual de \$93.03mm, que fue explicado en parte por el aumento en las inversiones a costo amortizado y los contratos de futuros de negociación. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 33.38%, seguido por los TES (25.82%), por las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.36%) y por instrumentos de deuda de emisores extranjeros (12.94%).

<sup>38</sup> Incluye cooperativas de seguros.

<sup>39</sup> Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

**Gráfica 19. Evolución del Índice de siniestralidad bruta\***



Fuente: Datos a enero de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

## Ingresos y gastos

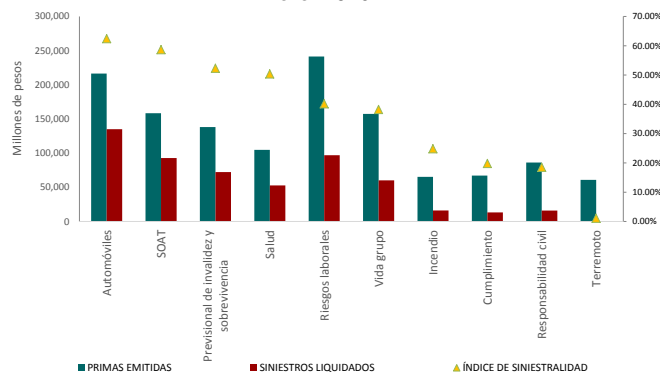
En enero, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron determinados en su mayor parte por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$1.76b, de las cuales \$991.56mm fueron de seguros generales y \$768.54mm correspondieron a seguros de vida. Lo anterior, representó una variación real anual de -2.01% para los ramos de seguros de vida y de -9.69% para los ramos de seguros generales.

Los ramos que más contribuyeron en la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y cumplimiento, los cuales presentaron una participación de 21.96%, 16.08% y 6.81%, tras alcanzar niveles de \$216.41mm, \$158.40mm y \$67.14mm, respectivamente<sup>40</sup>. Frente a enero de 2015, cumplimiento fue el ramo que registró la mayor disminución en la participación con respecto al total de las primas emitidas por las compañías de seguros generales, al pasar de 17.43% a 6.81%, correspondiente a un descenso de \$110.35mm.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 33.57%, seguido por vida grupo (21.90%) y previsional de invalidez y sobrevivencia (19.21%), al registrar un valor de las primas emitidas de \$241.38mm, \$157.44mm y \$138.14mm, de manera respectiva<sup>41</sup>.

En cuanto a la proporción de los siniestros liquidados frente a las primas emitidas, conocido como el índice de siniestralidad bruta de las compañías de seguros, se ubicó en 40.76% mayor en 2.56pp con respecto al nivel observado en el año anterior. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 35.62%, mientras que para las compañías

**Gráfica 20. Índice de siniestralidad, primas emitidas y siniestros liquidados de los principales ramos de las compañías de seguros Enero 2016**



Fuente: Datos a enero de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 290. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

de seguros de vida se ubicó en 47.39%. En enero, los ramos con mayor siniestralidad fueron automóviles, SOAT, previsional de invalidez y sobrevivencia y salud, tras registrar un índice de 62.41%, 58.64%, 52.30% y 50.37%, respectivamente.

## 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, lo que les permite diversificar el riesgo por el lado del activo, compensar el resultado técnico negativo operacional y obtener utilidades.

Al cierre de enero, el valor de las reservas técnicas de las compañías de seguros fue de \$36.17b, del cual \$24.33b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$11.84b a las compañías de seguros generales<sup>42</sup>.

El resultado técnico de las compañías de seguros estuvo sujeto a los gastos netos (comisiones, administrativos y de personal) y a los egresos percibidos por concepto de pagos de siniestros. En enero, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$19.86mm y \$131.10mm respectivamente. Sin embargo, la dinámica del portafolio de inversiones y los ingresos por la emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de las compañías de seguros.

Dado lo anterior, las utilidades del sector asegurador se ubicaron en \$40.15mm. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$22.45mm, las compañías de seguros generales por \$18.61mm, en tanto que las sociedades de capitalización presentaron una pérdida por \$920m. Comportamiento que fue sustentado por los resultados negativos de dos entidades, dado el incremento en los gastos operacionales que estuvieron asociados con una rescisión de títulos.

<sup>40</sup> Corresponde a la suma de las primas emitidas directas y las aceptadas en coaseguro, menos las cancelaciones y/o anulaciones de las primas emitidas directas y coaseguro.

<sup>41</sup> Ibid.

<sup>42</sup> El impacto en el ejercicio operativo del negocio se sustentó en parte por el aumento de algunas de las reservas por la aplicación de las NIIF, debido a que éstas deben ser calculadas de acuerdo con el mejor estimador.

En enero de 2016 los intermediarios de valores reportaron activos por \$3.04b, cifra inferior en 44.47% real frente a la observada en igual mes del año anterior, debido especialmente a que los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) disminuyeron en \$2.05b (-44.75% real)<sup>43</sup>. Por su parte, las inversiones participaron con el 48.90% del total de los activos y registraron una disminución de 52.66% real respecto a las reportadas doce meses atrás, comportamiento que obedeció principalmente a la baja de \$1.43b en las correspondientes a las SCBV. Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y de las Sociedades Administradoras de Inversión (SAI) ascendieron a \$3.67mm, presentando una disminución de 65.60% real frente a las registradas en el primer mes de 2015.

De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, en conjunto obtuvieron utilidades para sus afiliados por \$44.98mm, 5.68 veces más frente a las pérdidas de \$8.93mm observadas en igual mes de 2015. Tales ganancias se explican principalmente por las provenientes de los FIC administrados por las SCBV (\$41.24mm), que se constituyeron en el 91.68% del total de las utilidades reportadas por los FIC.

El incremento observado en las utilidades de los afiliados a los FIC de las SCBV (\$41.02 mm) obedeció principalmente a las mayores ingresos netos por valoración de los instrumentos del patrimonio que se incrementaron en 1.98 veces, en términos reales, con relación a los reportados doce meses atrás, así como al hecho de que en este mes no se registraron pérdidas por valoración de las operaciones carrusel, que en el primer mes del año anterior contabilizaron -\$17.14mm. De otra parte, el aumento de 1.38 veces registrado en las ganancias reportadas por los fondos de las SAI se explicó mayormente por el alza de 1.24 veces en la valoración de los instrumentos del patrimonio.

**Tabla 5: Intermediarios de valores**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

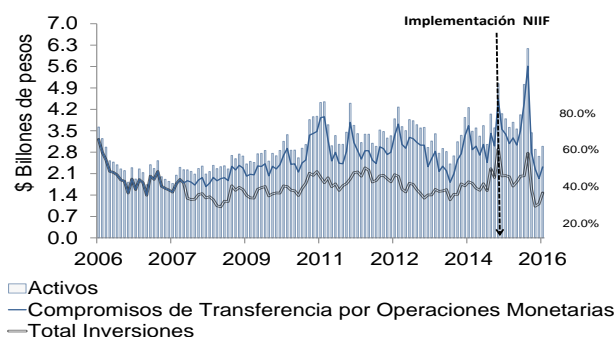
Tipo de Intermediario	Enero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades (1)
<b>SALDOS</b>					
<b>Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores</b>	2,990,486	1,469,046	0	933,708	3,354
<b>Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia</b>	29,305	4,867	0	20,634	325
<b>Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)</b>	19,312	12,059	0	17,761	-5
<b>TOTAL SOCIEDADES</b>	<b>3,039,103</b>	<b>1,485,973</b>	<b>0</b>	<b>972,102</b>	<b>3,674</b>
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.</b>	517,684	467,897	0	515,440	<b>3,742</b>
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV</b>	13,579,289	9,454,046	0	13,328,157	<b>41,241</b>
<b>TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES</b>	<b>14,096,973</b>	<b>9,921,943</b>	<b>0</b>	<b>13,843,597</b>	<b>44,983</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016. No incluye información de los Fondos mutuos de inversión.

(1) Las utilidades corresponden a la cuenta PUC 58 ("Rendimientos abonados") para el caso de los fondos de inversión colectiva de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores.

<sup>43</sup> Esta caída de los activos se debe principalmente a la disminución en 93.07% real anual de los mismos en la Sociedad BTG Pactual S.A., Comisionista de Bolsa, que provino de la baja observada tanto en las inversiones (-99.33% real) como en los saldos de las operaciones del mercado monetario (-97.16%). Dicha situación obedeció especialmente a la estrategia desarrollada por esta sociedad en octubre pasado consistente en desmontar sus posiciones especulativas y de apalancamiento, basadas en títulos TES de mediano y largo plazo.

**Gráfica 21. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de Activos e Inversiones.**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de enero de 2016. Datos reportados hasta el 9 de marzo de 2016.

## Sociedades comisionistas de bolsa de valores

### Activos e Inversiones

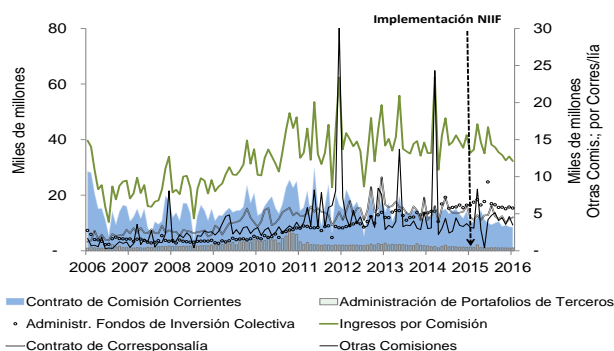
En enero los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) se ubicaron en \$2.99b, cifra inferior en 44.75% real frente a la registrada en igual mes del año anterior<sup>44</sup>. Sin embargo, frente a diciembre registraron un alza de 12.21%, reversando la tendencia a la baja que traen desde septiembre. La variación anual tuvo su origen, especialmente en el comportamiento de las inversiones y operaciones con derivados que disminuyeron en 52.89% real con relación a las reportadas doce meses atrás, constituyéndose esta vez en el 49.12% de los activos. A tal baja también contribuyeron los saldos de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario que cayeron en 51.72% real anual y se situaron en \$849.73mm en enero último.

Al interior de las inversiones y operaciones con derivados, los títulos de deuda pública interna representaron el 73.09% de las mismas y registraron una baja de 60.35% real frente a enero de 2015. Sin embargo, con relación a diciembre el saldo de estos papeles aumentó en 40.96%, continuando con la tendencia creciente de treinta días atrás y situándose esta vez en \$1.07b. Es de mencionar también, que del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas<sup>45</sup> fue equivalente al 67.66% y volvió a registrar incremento en su comportamiento mensual, esta vez de 47.48%, situándose en el primer mes de 2016 en \$0.99b. El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en enero a \$23.92mm, 83.22% real más frente al

<sup>44</sup> Esta caída de los activos se debe principalmente a la disminución en 93.07% real anual de los mismos en la Sociedad BTG Pactual S.A., Comisionista de Bolsa, la cual provino de la baja observada tanto en las inversiones (-99.33% real), como en los saldos de las operaciones del mercado monetario (-97.16%). Tal situación se explica especialmente por la estrategia que llevó a cabo esta sociedad durante el mes de octubre consistente en desmontar sus posiciones especulativas y de apalancamiento, basadas en títulos TES de mediano y largo plazo.

<sup>45</sup> Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencias Temporales de Valores.

**Gráfica 22. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de las Comisiones.**



reportado doce meses atrás. Esta última variación obedeció principalmente al saldo de la operaciones *Swaps* de negociación, cuya posición activa aumentó en 2.29 veces, en términos reales anuales. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron los \$19.76mm, valor superior en 12.04% real frente al respectivo de enero de 2015, variación que también tuvo su origen en los *Swaps* de negociación cuyo saldo aumento en 1.36 veces. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados en el primer mes de la actual vigencia fue de \$4.16mm.

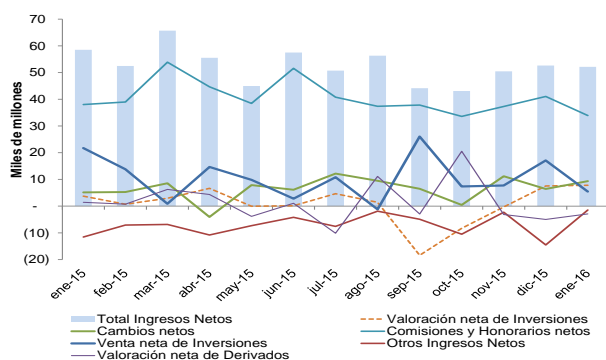
### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos mensuales obtenidos por estas sociedades ascendieron en enero de 2016 a \$52.15mm, manteniendo la tendencia al alza observada desde octubre. Sin embargo frente al primer mes de 2015 registraron una baja real de 17.09%. Tal reducción se explica principalmente por la disminución en 76.56% real en las entradas provenientes de la venta neta de inversiones, así como por la de 2.89 veces registrada en la valoración neta de derivados.

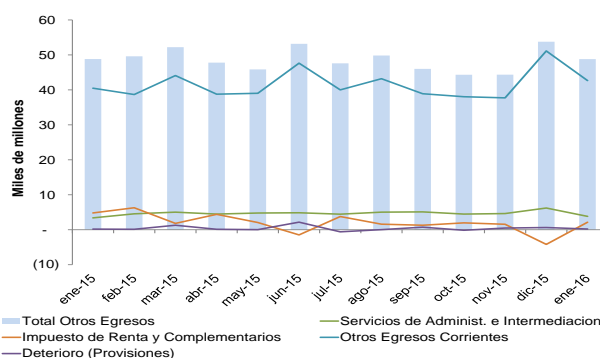
Las comisiones y honorarios netos, que representaron el 65.06% del total de los ingresos netos, mostraron una baja del 16.98% real frente a igual mes del año anterior y una de 17.36% con relación a diciembre. Dicho comportamiento obedeció especialmente a la baja anual de 45.01% real observada en las entradas provenientes de asesorías, que ascendieron a \$3.47mm en enero. Esta última variación se explica por el comportamiento diverso que presentan los honorarios recibidos por la asesoría de negocios en el mercado de capitales, que se pactan para períodos disímiles, dependiendo del interés de los clientes.

De forma similar, los ingresos recibidos por la administración de FIC disminuyeron en 12.89% real anual, situándose esta vez en \$15.36mm, y fueron equivalentes al 42.30% del total de las comisiones y honorarios obtenidas en el mes.

**Gráfica 23. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores**  
**Evolución Mensual de los Ingresos Netos**



**Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores**  
**Evolución Mensual de Otros Egresos**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de enero de 2016. Datos reportados hasta el 9 de marzo de 2016.

En contraste, las entradas netas de la cuenta de cambios, que representaron el 17.93% del todos los ingresos netos, tuvieron un aumento de 68.67% real anual, continuando con la tendencia al alza que traen desde octubre. Dicho incremento tuvo su origen principalmente en los ingresos provenientes de la realización de activos de la posición propia que aumentaron en 84.58% real respecto a enero de 2015. De manera similar, los ingresos mensuales generados por la valoración neta de inversiones siguieron creciendo, constituyéndose en el 14.95% del total y presentaron una variación real del 94.77% respecto a la cifra reportada doce meses atrás.

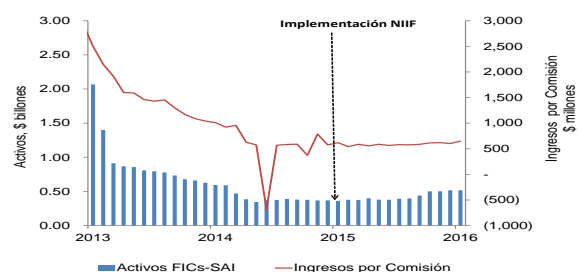
De otra parte, los otros egresos, no incluidos en cálculo neto de los ingresos, mostraron una disminución anual del 6.97% real, la cual se explica fundamentalmente por el descenso real de 58.70% en los gastos provenientes del impuesto de renta y complementarios. Esta reducción en los otros egresos, no alcanzó a compensar la observada en el total de los ingresos

netos (17.09% real), propiciando una caída del 67.92% real en las utilidades de enero, respecto a las registradas en igual mes de 2015.

Por tal razón, las utilidades de estas sociedades fueron de \$3.35mm. La baja frente a igual mes del año anterior fue causada especialmente por el descenso mencionado en los ingresos provenientes de las ventas netas de inversiones (76.56% real), que esta vez se situaron en \$5.47mm. De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) se ubicó en 1.35%, 99pb menos frente al respectivo de doce meses atrás, mientras que el de rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 4.40%, 10.0pp menos que el registrado en enero de 2015.

## Sociedades Administradoras de Inversión

**Gráfica 25. Evolución Mensual de Activos e Ingresos por Comisión de las SAI**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de enero de 2016. Datos reportados hasta el 9 de marzo de 2016.

### Activos e Inversiones

A enero el total de activos de estas sociedades administradoras se ubicaron en \$19.31mm, cifra superior en 0.09% real a la registrada doce meses atrás. Frente a diciembre aumentaron en 0.18% continuando con la tendencia al alza que traen desde junio de 2015. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados ascendió a \$12.06mm y participó con un 62.44%, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 31.98% de los mismos. Seguidamente, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 14.11% de los activos reportados.

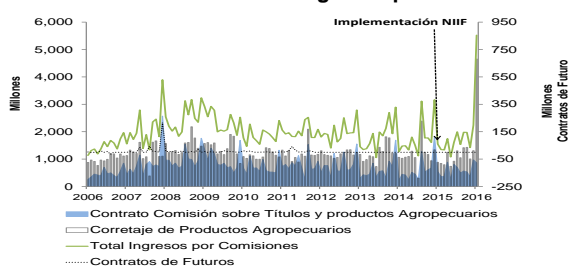
### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos durante enero fueron de \$236.01m, inferiores en 47.43% real a los de igual mes del año anterior. A este comportamiento contribuyeron los provenientes de la valoración neta de las inversiones (\$6.10m) que disminuyeron en 93.79% real, así como los recibidos por comisiones y honorarios netos (\$391.05m) que cayeron en 21.61% real anual.

De las entradas corrientes por comisiones y honorarios, las obtenidas por administración de los FIC fueron equivalentes al 98.78% y registraron una disminución real anual de 2.24%, situándose esta vez en \$649.8m. En cuanto a los otros egresos, no incluidos en el cálculo neto de los ingresos, cayeron en 4.71% real anual y contribuyeron a generar una disminución de las utilidades de 1.03 veces frente al primer mes de 2015, situándolas esta vez en -\$5.08m. Esta última variación obedeció principalmente a la baja mencionada en los ingresos netos por valoración de las inversiones. De esta manera, el ROA de estas sociedades se ubicó para enero en -0.32%, 13.21pp menos frente al nivel observado doce meses atrás, mientras que el ROE lo hizo en -0.34%, 14.25pp menos que el reportado en el primer mes de 2015.

## Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

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



### Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$29.30mm, valor inferior en 27.69% real frente al registrado doce meses atrás. Con relación al cierre de 2015, se observó una disminución mensual de 3.28%, continuando con la tendencia de a la baja que traen desde noviembre. La variación anual se originó especialmente en el valor de las cuentas por cobrar que cayeron en \$5.04mm y se constituyeron ésta vez en el 43.65% del total. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados se situaron en \$4.87mm, luego de caer en 22.19% real anual, y fueron equivalentes al 16.61% de los activos<sup>46</sup>.

### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en enero fueron \$2.03mm, cifra superior en 1.30 veces, en términos reales, frente a la observada en igual mes del año anterior. Tal comportamiento obedeció especialmente al alza en 2.84 veces de las comisiones y honorarios netos. Es de mencionar, que en la parte de las entradas corrientes por comisiones y honorarios, las que más aumentaron en los últimos doce meses fueron las provenientes del corretaje de productos agropecuarios que lo hicieron en 3.39 veces y se ubicaron en \$4.65mm. En cuanto a los otros egresos<sup>47</sup>, se duplicaron en relación con los reportados doce meses atrás, variación que fue inferior a la observada en los ingresos netos. De esta forma, las utilidades obtenidas en enero aumentaron en 9.60 veces y se situaron en \$325.21m. Tal diferencia provino de las comisiones y honorarios netos, atrás mencionadas. Por lo anterior, el indicador de rentabilidad del activo (ROA) se ubicó en 14.16%, superior en 13.25pp al respectivo de doce meses atrás, mientras que la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 20.64%, 19.29pp más que la de enero de 2015.

<sup>46</sup> Es de mencionar, que en enero de 2016 reportaron sus estados financieros 15 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, tres menos que un año atrás. Lo anterior debido a que las sociedades "Comisionistas de Valores Agroindustriales S.A." y Terra Brokers S.A. fueron canceladas en abril y noviembre del año pasado, respectivamente. De otra parte, Agrored S.A. fue desvinculada de la Bolsa Mercantil de Colombia en diciembre de 2015, quedando inactiva desde entonces.

<sup>47</sup> no incluidos en el cálculo neto de los ingresos.

En la siguiente tabla se presentan las principales cuentas de las sociedades y los fondos que se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Específicamente, en la Tabla 6 se registra la información de los saldos que presentaron los activos, las inversiones, la cartera, el patrimonio y las utilidades con corte a enero de 2016.

**Tabla 6: Sistema financiero colombiano**  
**Saldo de las principales cuentas**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Enero - 2016					Enero - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>2</sup>	Utilidades <sup>2</sup>
<b>SALDOS</b>							
Establecimientos de Crédito	Bancos	507,806,827	99,258,426	338,685,042	68,590,158	602,776	604,082
	Corporaciones financieras	14,028,191	10,313,634	401,311	5,367,649	21,165	21,105
	Compañías de financiamiento	27,947,751	944,329	20,999,396	3,234,542	9,457	54,369
	Cooperativas financieras	2,582,438	96,279	2,126,803	535,628	6,193	3,557
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,040,224	914,593	34,017	158,633	-920	5,509
	Seguros generales	19,472,225	9,259,376	29,545	3,809,786	18,429	58,989
	Seguros de vida	32,035,478	26,422,298	53,954	5,808,313	22,454	122,386
	Cooperativas de seguros	874,767	457,493	267	176,718	185	2,653
	Fondos de pensiones voluntarias	224,709	186,509	0	222,011	1,838	0
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras <sup>2</sup>	4,573,562	3,206,121	0	3,038,627	37,450	42,996
	Fondo de pensiones moderado	143,296,902	137,957,754	0	141,803,117	-872,463	-345,289
	Fondo de pensiones conservador	10,255,287	9,860,604	0	10,199,884	-35,833	87,713
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,784,135	1,745,179	0	1,763,649	-27,972	-11,628
	Fondo especial de retiro programado	12,961,381	12,503,522	0	12,895,387	-80,749	103,641
	Fondos de pensiones voluntarias	13,490,067	11,343,145	0	13,225,749	-10,422	-48,430
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	7,693,969	7,549,295	0	7,626,107	-64,642	-37,730
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	499,980	167,082	0	495,751	1,452	984
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,535,560	1,567,012	0	2,097,494	26,422	28,280
	Fondos de inversión colectiva	43,472,183	26,903,454	0	42,344,365	170,705	-98,531
	Recursos de la seguridad social	69,736,614	62,818,704	0	67,177,876	735,041	584,204
	Fondos de pensiones voluntarias	1,381,650	1,144,441	0	1,377,308	4,917	3,391
	Fiducias	242,018,422	91,825,463	3,252,173	178,459,393	464,978	-354,689
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	2,990,486	1,469,046	0	933,708	3,354	9,729
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	29,305	4,867	0	20,634	325	29
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	19,312	12,059	0	17,761	-5	182
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	517,684	467,897	0	515,440	3,742	-9,158
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	13,579,289	9,454,046	0	13,328,157	41,241	224
Proveedores de Infraestructura <sup>3</sup>		31,681,877	22,788,767	0	919,314	6,374	7,847
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) <sup>4</sup>		55,759,385	26,875,963	23,793,254	22,585,360	672,833	67,964

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016. No incluye Credibanco ni Fondos mutuos de inversión.

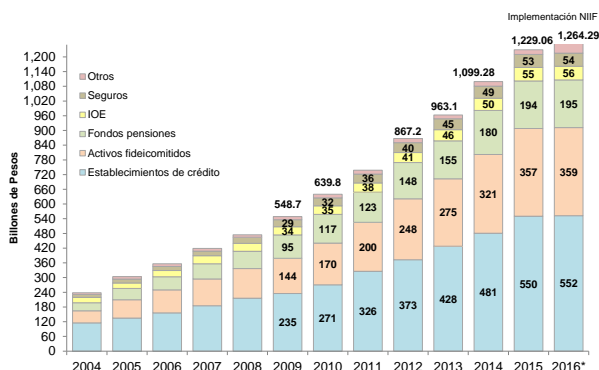
(1) Cartera corresponde a la cartera neta = cuenta 140000

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

(3) Incluye la Cámara de riesgo central de contraparte

(4) Con la implementación de NIIF, Fogafin presentó una reclasificación de sus reservas de depósitos contabilizadas en el pasivo y valoradas en \$14.26b que ahora hacen parte del patrimonio. Además presentó utilidades por \$655.98mm

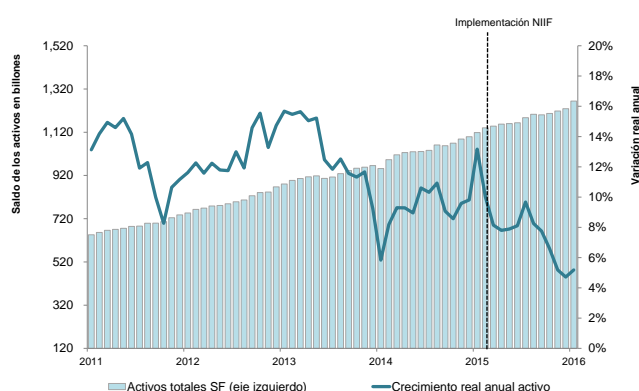
**Gráfica 27. Activos totales del sistema financiero**



Cifras al cierre de cada año.  
 \*2016: Cifras hasta enero.  
 Fuente: Superintendencia Financiera, Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de enero de 2016. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

**Gráfica 28. Evolución de los activos del sistema financiero**



## Activos

En enero de 2016 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,264.29b, superior en \$35.23b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,229.06b), es importante aclarar que se incluyeron los activos de la cámara de riesgo central de contraparte (CRCC) valorados en \$30.36b.<sup>48</sup> Excluyendo la CRCC, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,233.93b, correspondiente a un crecimiento real anual de 2.66%.

De manera desagregada, en enero los establecimientos de crédito presentaron activos por \$552.37b, seguidos por las fiduciarias con \$359.14b, los fondos de pensiones y cesantías<sup>49</sup> con \$194.55b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$55.75b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$53.65b, \$17.14b y \$31.69b<sup>50</sup>, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en diciembre de 2015. Los establecimientos de crédito concentraron el 43.82% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 28.49% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.44%. Entretanto, las IOE representaron el 4.42%, la industria aseguradora el 4.26% y los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 3.57%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$577.5b, por su parte, la cartera de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$362.21b<sup>51</sup> al cierre de enero de 2016. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$324.56b.

De esta manera, al cierre de enero de 2016 se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero las inversiones representaron el 45.68%, 91pb superior a lo registrado en diciembre, seguidas de la cartera<sup>52</sup> con el 28.65% y los otros activos con el 25.67%.

<sup>48</sup> De los cuales \$22.44b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF, donde dichas operaciones deben verse reflejadas tanto en el activo como en el pasivo de la entidad y no por fuera del balance como se presentaba bajo COLGAAP.

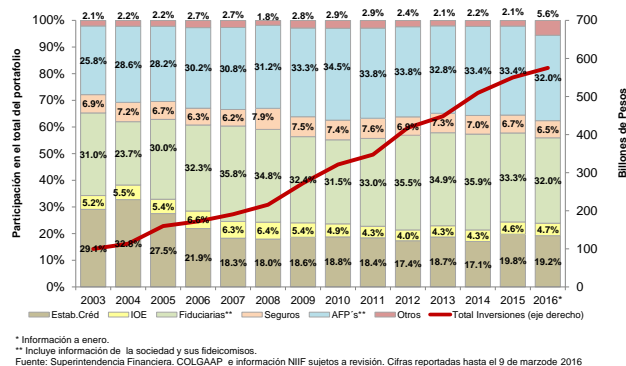
<sup>49</sup> Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

<sup>50</sup> Incluyendo la cámara de riesgo central de contraparte.

<sup>51</sup> Cartera neta hace referencia a la cartera de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro. El saldo de la cartera bruta correspondió a \$384.42b.

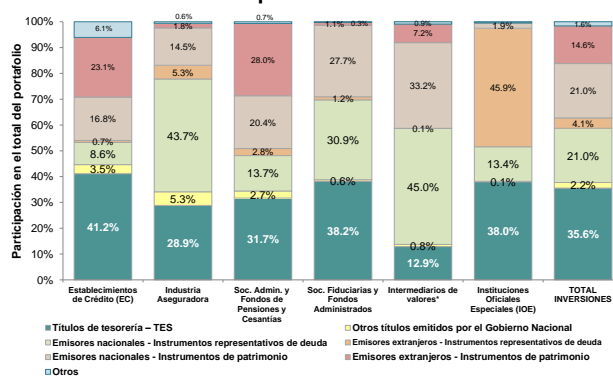
<sup>52</sup> hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

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



\* Información a enero.  
 \*\* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
 Fuente: Superintendencia Financiera. COLGAAP e información NIIF sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016

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



Información a enero de 2016.  
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
 Incluye información de proveedores de infraestructura.  
 Fuente: Superintendencia Financiera. COLGAAP y NIIF. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016

## Inversiones

Al cierre de enero de 2016 las inversiones del sistema financiero<sup>53</sup>, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$577.52b, superior en \$27.30b comparado con el valor registrado en el mes anterior, este incremento se explica, al igual que en la variación de activos, por la inclusión de los activos de la CRCC debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF. De esta manera, sus inversiones fueron \$22.46b de las cuales \$22.43b correspondieron a operaciones con derivados y el resto a TES.

Las inversiones y derivados del portafolio<sup>54</sup> de los fondos de pensiones y cesantías fueron \$184.33b, las de las fiduciarias \$184.26b y las de los establecimientos de crédito \$110.61b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$37.24b y \$11.73b, respectivamente.

En particular, los establecimientos de crédito registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$1.87b explicado principalmente por los TES que crecieron \$1.33b, las fiduciarias \$827.04mm debido a un mayor saldo en las inversiones en instrumentos de deuda y patrimonio de emisores nacionales (\$2.68b), y una disminución en TES de \$1.34b. Los fondos de pensiones y cesantías aumentaron su valor en \$675.60mm, debido a un incremento de \$1.34b en instrumentos de patrimonio nacionales y una disminución de \$677.93mm en extranjeros. Entretanto, la industria aseguradora registró un mayor saldo en sus inversiones por \$176.98mm y los fondos administrados por los intermediarios de valores tuvieron una disminución de \$60.53mm

principalmente por un menor valor en instrumentos de deuda nacional.

En general, el valor en el portafolio de los diferentes tipos de intermediarios es explicado principalmente al incremento en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$2.5b) y de TES (\$870.88mm).

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los títulos emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 35.44%, esta cifra comparada con el valor registrado en enero de 2015 equivale a una disminución en la participación de 3.58%, principalmente por los EC, las AFP y los intermediarios de valores que disminuyeron su participación en 7.01%, 3.33% y 12.22% respectivamente.

Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales alcanzaron el 21.04% presentando una disminución de 2.11% respecto a 2015 debido a una menor participación de los EC (1.53%) y las AFP (3.09%).

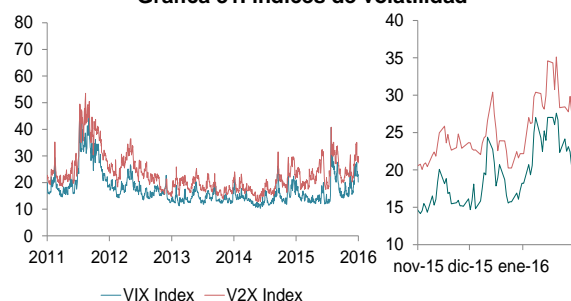
El rubro con mayor crecimiento fue el presentado en los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros con un 4.64% impulsado por los EC (8.98%), las AFP (6.58%) y los intermediarios de valores (2.09%). En cuanto a la industria aseguradora y las fiduciarias destaca el incremento en la participación de las inversiones en deuda privada nacional con un 3.35% y 3.83%, en su orden.

<sup>53</sup> Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo 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.

<sup>54</sup> Incluye la sociedad en los fondos de pensiones y cesantías y en las fiduciarias, mientras que para los intermediarios de valores y la industria aseguradora se incluye sus fondos administrados.

## II. MERCADOS FINANCIEROS

**Gráfica 31. Índices de volatilidad**



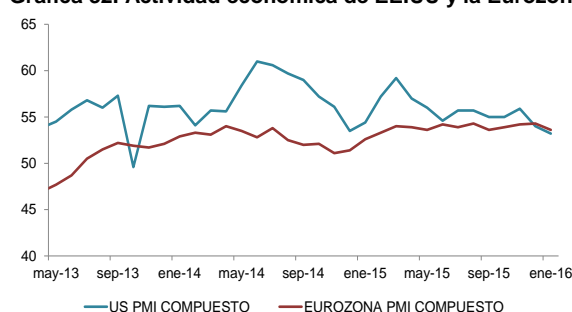
Fuente: Bloomberg

En enero de 2016 los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa presentaron un alza frente al cierre del mes anterior. El VIX se ubicó en 20.20 puntos tras registrar un aumento de 1.99, al tiempo que el V2X presentó un incremento de 5.21 puntos tras cerrar el mes en 27.39. El incremento en la volatilidad de los mercados financieros estuvo relacionado, principalmente, con la incertidumbre del desempeño global frente a la desaceleración de China, lo cual en el primer mes de 2016 causó una caída en los principales índices accionarios de las economías desarrolladas. En el mismo sentido, tanto en Estados Unidos como en Europa se presentaron menores niveles de actividad económica medida a través del PMI (Purchasing Managers Index).

**Estados Unidos:** En el primer mes de 2016 las expectativas de crecimiento económico estuvieron enmarcadas en dos escenarios. Uno con perspectiva de fortalecimiento de la economía determinada principalmente por el menor nivel de desempleo y el mayor consumo. Otro, en el cual se espera un crecimiento débil causado por los bajos precios de la energía lo cual a su vez conllevará a bajos niveles de inversión doméstica en petróleo y gas, afectando a su vez el desempeño de la industria manufacturera. Así mismo, la tasa de desempleo del país se ubicó en el primer mes del año en 4.9%, con una generación de empleos de 151,000 nuevos puestos. El hecho que en 2015 el promedio mensual de generación de empleo fuera de 225,000, lleva a esperar que el mercado laboral tenga mayor fortalecimiento para continuar un buen desempeño a lo largo del 2016. A su vez, la inflación anual ajustada estacionalmente a enero de 2016 se ubicó en 1.4%, frente al 0.7% en diciembre de 2015, como resultado de un incremento en los precios de todos los bienes con excepción de los índices de alimentos y energía.

Después de conocerse el débil crecimiento de 0.7% de Estados Unidos para el último trimestre de 2015, el índice de confianza del consumidor<sup>55</sup> pasó de un nivel de 92.6 puntos en diciembre de

**Gráfica 32. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona**



2015 a 92.0 en enero de 2016, indicando un menor nivel de confianza atribuido a la caída de los índices accionarios como consecuencia de la incertidumbre ante el efecto negativo que podría causar la desaceleración de China al crecimiento global. Por su parte, el PMI<sup>56</sup> compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, pasó de 54.0 a 53.2 entre diciembre de 2015 y enero de 2016.

**Zona Euro:** Durante enero de 2016 la inflación anual de la Zona fue de 0.4%, nivel que continuó siendo justificado por los bajos precios de la energía, los cuales registraron una disminución anual de 5.3%. La tasa de desempleo<sup>57</sup> en enero de 2016 se ubicó en 10.3%, menor en 1pb a la observada en el último mes del año anterior e inferior en 100pb, a la registra un año atrás. La menor tasa de desempleo<sup>58</sup> de la zona correspondió a la de Alemania con 4.3% y a la de Reino Unido, con 5.15%. Por su parte, Grecia presentó la mayor tasa de desempleo de 24.6%, mientras que en España fue 20.5%.

El índice PMI compuesto de la Eurozona en enero se situó en 53.6, registrando una disminución mensual de 0.7 puntos frente a diciembre. De forma desagregada, tanto el PMI de servicios como el PMI manufacturero registraron disminuciones de 0.6 puntos y 0.9 puntos, ubicándose en 53.6 y 52.3, respectivamente.

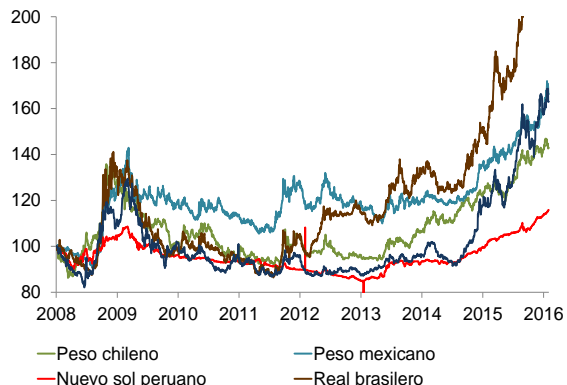
<sup>55</sup> Universidad de Michigan.

<sup>56</sup> 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.

<sup>57</sup> Tasa de desempleo desestacionalizada. Información disponible a la fecha de realización del presente informe.

<sup>58</sup> Por disponibilidad de la información las tasas de desempleo de Reino Unido y Grecia corresponden a noviembre.

**Gráfica 33. Evolución tasas de cambio a nivel regional**



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de enero de 2016.  
Cálculos con base 100 de enero 2008.

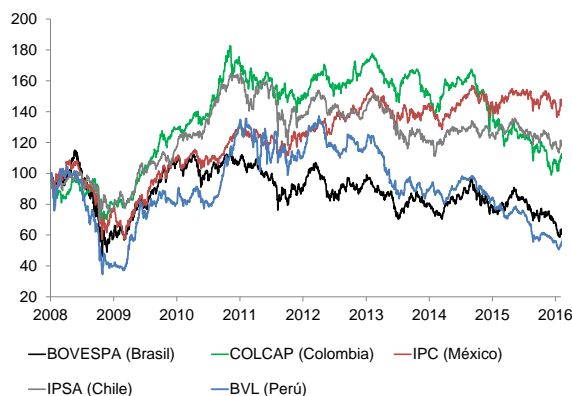
**Economías Emergentes:** En enero de 2016, el índice LACI<sup>59</sup>, mostró un debilitamiento al disminuir 3.18%. De manera desagregada, se observó una depreciación mensual del peso argentino (7.89%), del peso mexicano (5.22%), del peso colombiano (3.47%), del nuevo sol peruano (1.71%), del real brasileiro (0.89%) y del peso chileno (0.55%).

En los mercados accionarios, las bolsas de América Latina presentaron un comportamiento mixto. En enero el Colcap de Colombia, el IPC de México y el IPSA de Chile registraron valorizaciones de 1.85%, 1.52% y 0.70%, respectivamente. Mientras que el Bovespa de Sao Paulo y el BVL de Perú presentaron una disminución de 6.79% y 4.64%, en su orden.

Por su parte, los Bancos Centrales de Perú y Colombia aumentaron las tasas de intervención monetaria, de 3.75% a 4.00% y de 5.75% a 6.00%, respectivamente. Mientras que Brasil, Chile y México decidieron mantener inalterada las tasas de referencia en 14.25%, 3.50% y 3.25%, en su orden.

**China:** El sector manufacturero mostró deterioro, presionado por la caída de precios y un exceso de capacidad en segmentos importantes como el acero y la energía. El Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit, se situó en 48.4 unidades, frente a los 48.2 unidades del mes anterior. Mientras que el PMI manufacturero publicado por la Oficina Nacional de Estadística de China se ubicó en 49.4 unidades, frente a los 49.7 de diciembre de 2015, siendo la cifra más baja desde el 2012 y acumulando 6 meses por debajo del umbral de 50 puntos. Así mismo, el sector de servicios mostró una leve desaceleración en

**Gráfica 34. Índices accionarios regionales**



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de enero de 2016.  
Cálculos con base 100 de enero 2008.

su crecimiento tras registrar un PMI de 53.5 unidades, frente a los 54.4 del mes anterior.

**Materias Primas:** En enero, el mercado de materias primas continuó afectado por el débil crecimiento de la demanda en China y la sobreproducción en el sector energético.

El índice CRY<sup>60</sup> registró una disminución mensual de 5.33% al ubicarse en 166.75 puntos. De igual forma, el BBG Commodity Index<sup>61</sup>, presentó un descenso de 1.70% y se ubicó en 77.22 puntos.

Con respecto de las materias primas energéticas, durante el mes se observó una disminución en el precio del crudo. Frente al cierre de diciembre de 2015, el WTI y el BRENT registraron un descenso de 9.23% y 6.81%, tras cerrar su cotización en USD33.62 y USD34.74, de manera respectiva.

Por su parte, los precios de los metales presentaron una leve recuperación. En particular, el oro se apreció 5.35%, impulsado por las preocupaciones sobre el crecimiento global y el descenso de los precios del petróleo, que llevaron a los inversionistas hacia activos refugio.

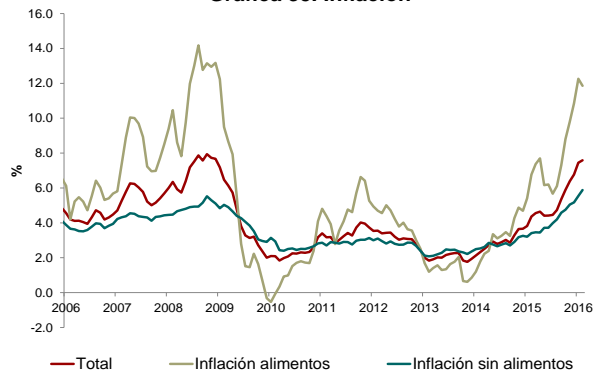
<sup>59</sup> El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

<sup>60</sup> El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las materias primas.

<sup>61</sup> El BBG commodity Index es un índice que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas.

## Contexto económico local

**Gráfica 35. Inflación**



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, la tasa de desempleo fue de 11.91% en enero de 2016, lo que representó un incremento de 3.32pp y 1.12pp con respecto al mes anterior y enero de 2015. La tasa global de participación<sup>62</sup> se ubicó en 64.55%, 57pb por debajo del dato registrado en diciembre de 2015, con lo cual el número de personas ocupadas ascendió a 21.39 millones<sup>63</sup>.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 1.29% lo que correspondió a un crecimiento anual de 7.45%, el mayor en 17 años. En enero, el grupo de gastos que registró la mayor variación anual fue alimentos con 12.26%, mientras que vestuario fue el rubro que presentó el menor cambio con 3.45%<sup>64</sup>. Por su parte, la inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 5.54%.

En enero de 2016, la variación anual de la producción real industrial presentó un crecimiento de 8.17%. De las 39 actividades industriales, 24 de ellas registraron un crecimiento. Los sectores que presentaron la mayor contribución positiva en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles (4.59%), elaboración de bebidas (1.82%), fabricación de productos minerales no metálicos (0.73%), entre otros. En contraste, industrias básicas de hierro y de acero se destacó por su mayor contribución negativa con -0.31%<sup>65</sup>.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en enero el comercio minorista registró una variación real anual de 2.23% (incluyendo vehículos). Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos<sup>66</sup> registró una variación real de 3.83%, bebidas alcohólicas, cigarros, cigarrillos y productos del tabaco fue el rubro que mayor variación presentó con 21.78%.

<sup>62</sup>Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

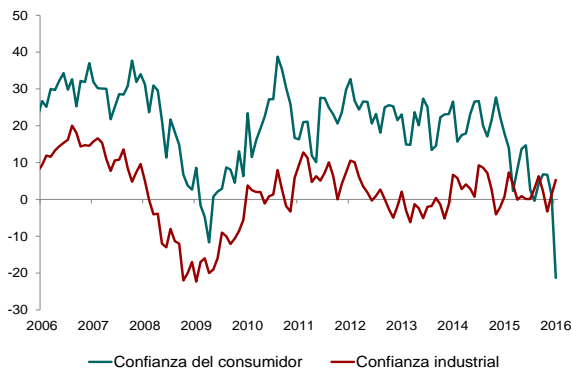
<sup>63</sup>Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

<sup>64</sup>Ibid.

<sup>65</sup>Ibid.

<sup>66</sup>Las ventas de vehículos automotores y motocicletas en enero contribuyeron negativamente con una variación de -1.11%.

**Gráfica 36. Índices de Confianza**



En enero de 2016, las exportaciones registraron un monto de USD 1,840.4 millones FOB registrando una disminución de 36.60% comparado con igual periodo de 2015, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en combustibles y productos de industrias extractivas. Por su parte, las importaciones presentaron un valor de USD 3,519.6 millones CIF, equivalente a una disminución de 27.95% anual, sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas. Dado lo anterior, la balanza comercial registró un déficit por USD 1,679.2 millones.

El índice de confianza al consumidor (ICC)<sup>67</sup> en enero registró una disminución de 22.4pp comparado con el mes anterior, al ubicarse en -21.3%. El descenso en el ICC obedeció a una reducción en el componente de expectativas y en el de condiciones económicas actuales. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)<sup>68</sup> presentó un ascenso con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 1.3% a 5.3% entre diciembre de 2015 y enero de 2016, explicado por un incremento en el indicador de expectativas de producción<sup>69</sup>.

Finalmente, el DANE anunció que el PIB tuvo una variación de 3.1% en 2015, impulsado principalmente por el crecimiento de: servicios financieros, inmobiliarios con 4,3 %; comercio, restaurantes y hoteles con 4,1 %; construcción con 3,9 % y agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca con 3,3 %. En el cuarto trimestre de 2015, la economía creció 3,3 %, comparado con igual periodo de 2014.

<sup>67</sup> ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

<sup>68</sup>ICI: Hace seguimiento mensual a la dinámica de los sectores industrial y comercial a través de preguntas de tipo cualitativo sobre la situación económica actual y las expectativas de los empresarios.

<sup>69</sup>Fuente: Fedesarrollo.

## Deuda pública

**Gráfica 35. Curva cero cupón pesos TES tasa fija**



2016: Cifras hasta el 31 de enero.

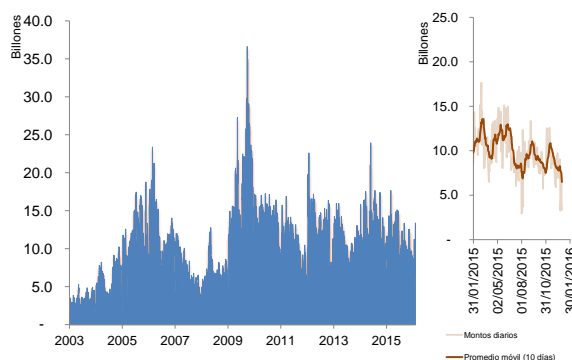
Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

Afirmando la tendencia de los meses anteriores, en enero de 2016 la curva cero cupón en pesos presentó un desplazamiento paralelo al alza. La desvalorización del mes se evidenció en el incremento de los rendimientos de 19pb en el segmento corto de la curva cero cupón y para la parte media y larga de la curva, el alza fue en promedio de 23pb y 28pb, respectivamente. Cabe mencionar que el nodo a 10 años registró en el mes una tasa máxima de 8.95%, situación que no se presentaba desde marzo de 2010, cuando Colombia todavía no había recuperado el grado de inversión. El comportamiento de los TES en el mes estuvo en línea con las expectativas de mayores aumentos en las tasas del BR, junto con los continuos incrementos que viene mostrando la prima de riesgo de Colombia ante las preocupaciones por las presiones fiscales y de endeudamiento que tiene que afrontar el país por la caída en los precios del petróleo.

Durante enero se transaron \$184.65b 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 83.0% fue en TES, 10.0% en bonos públicos, 5.9% en CDT, 0.3% en bonos privados y el restante 0.8% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$9.72b diarios, monto superior al observado en diciembre de 2015 (\$8.65b).

En enero de 2016 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.3b en TES en pesos y por \$700mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 2.1 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 1.14 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 2.94% para los títulos a cinco años, 4.24% para los de diez años y 4.47% para los papeles a veinte años. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 7.94% para los títulos a cinco años, 8.93% para los de diez años y 9.30% para los de quince años. En el mes

**Gráfica 36. Montos negociados en TES**



2016: Cifras hasta el 31 de enero.

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

de referencia, se realizaron colocaciones por \$600mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en diciembre de 2016, recibiendo demandas superiores a 2.6 veces el monto ofrecido y presentado tasas de corte promedio de 6.85%. En enero el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$203.22b, presentando una vida media de 6.34 años y una duración de 4.78 años.

Por su parte, el valor de mercado de los TES de control monetario se ubicó en \$5.07b, con un cupón promedio de 5.50% y una vida media de 0.42 años<sup>70</sup>. Para el caso de los TES de control monetario, dichos títulos presentan un valor nominal de \$4.92b, los cuales tienen vencimiento el 1 de julio de 2016 y equivalen a un valor de mercado de \$5.07b.

En los años 2018, 2019, 2020 y 2024, se concentra el 43.3% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los TES con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor proporción (13.05%). Por su parte, los principales tenedores de estos títulos son los fondos de pensiones y cesantías (27.68%), los bancos comerciales (20.05%), los fondos de capital extranjero (17.41%) y la fiduciaría pública (14.64%)<sup>71</sup>, que en conjunto concentraron el 79.78% del total de TES en circulación. Este comportamiento fue seguido por las compañías de seguros y capitalización, las instituciones oficiales especiales y el Ministerio de Hacienda con 5.15%, 5.10% y 3.66%, en su orden.

Según las cifras más recientes publicadas (noviembre de 2015), 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 USD65,630m, equivalente al 22.3% del PIB<sup>72</sup>, presentando un incremento anual de 11.02%, en parte por el efecto de la TRM.

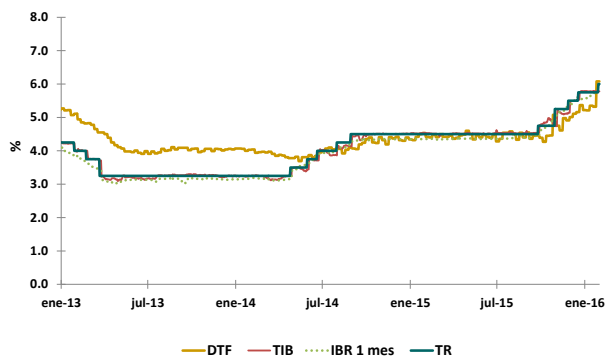
<sup>70</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>71</sup> Ibid.

<sup>72</sup> Fuente: Banco de la República.

## Mercado monetario

**Gráfica 37. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB**



Cifras hasta el 29 de enero de 2016.  
Fuente: Bloomberg y BVC

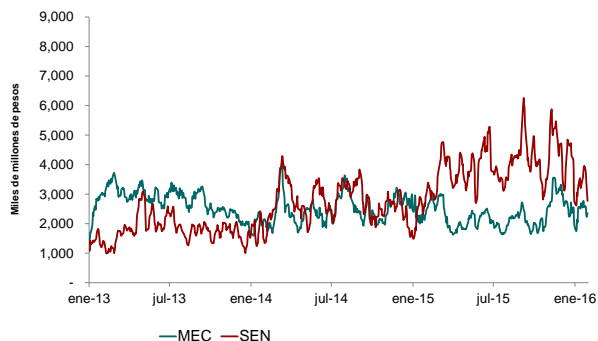
La Junta Directiva del BR una vez más incrementó en 25pb la tasa de intervención, ubicándola en 6.00%, con el propósito de lograr que la inflación llegue al rango meta en el año 2017. Esta decisión la fundamentó ante las perspectivas de inflación alta, dada por el recio fenómeno del niño, la fuerte subida de los precios de alimentos y la devaluación del peso, entre otros aspectos. Por otra parte, prevé que para el 2016 las economías de Estados Unidos, la zona Euro y China continúen con un débil y lento crecimiento. Así mismo, las economías latinoamericanas continuarían mostrando crecimiento bajo y hasta una posible contracción del PIB<sup>73</sup>.

En enero, las tasas de interés de corto plazo presentaron un comportamiento mixto frente a las observadas al cierre de diciembre de 2.015. Las tasas DTF<sup>74</sup> e BR<sup>75</sup> a un mes subieron 86pb y 29pb quedando en 6.08% y 5.84%, respectivamente. Las tasas TIB y el IBR overnight bajaron 1pb y 2pb, ubicándose en 5.78% y 5.53%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)<sup>76</sup>, el BR aumentó los saldos de expansión en \$1.80b registrando un promedio de \$6.28b. Por otra parte, los saldos de contracción disminuyeron en \$8.23mm, luego de registrar un promedio diario de \$162.43mm. Por consiguiente, en enero la posición neta del BR fue en promedio diario de \$6.12b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN registró una disminución de

**Gráfica 38. Simultáneas MEC y SEN  
Montos diarios negociados**



Fuente: BVC, cálculos propios. Promedio móvil de orden 5.

\$794.61mm frente a lo observado en el mes anterior, al ubicarse en 3.33b. Así mismo, en el MEC las operaciones simultáneas mostraron una disminución mensual de \$203.68mm luego de registrar un promedio diario de \$2.42b<sup>77</sup>.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC registraron un incremento con respecto al mes de diciembre. Por una parte en el SEN, la tasa promedio diaria pasó de 5.43% a 5.60%. Por la otra, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas aumentó en 16pb, al cerrar en 6.80%<sup>78</sup>.

Con relación a la oferta monetaria<sup>79</sup>, en enero los agregados monetarios disminuyeron. La base monetaria<sup>80</sup> bajó en \$1.78b comparado con el mes anterior<sup>81</sup>, al cerrar en \$81.83b. En contraste, los pasivos sujetos a encaje (PSE)<sup>82</sup> aumentaron \$151mm al ubicarse en \$362.91b, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por los depósitos fiduciarios. La oferta monetaria ampliada (M3) disminuyó 3.09b con respecto al periodo anterior. Por su parte el crecimiento del M3 se explicó en su mayor parte por los PSE, dado que representaron el 87.82% de este rubro.

<sup>73</sup> Comunicado de prensa 29 de enero de 2016 del Banco de la República.

<sup>74</sup> 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).

<sup>75</sup> IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

<sup>76</sup> Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 29 de enero 2016.

<sup>77</sup> Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 29 de enero 2016.

<sup>78</sup> Ídem.

<sup>79</sup> Fuente: Banco de la República, cifras al 22 de enero de 2016.

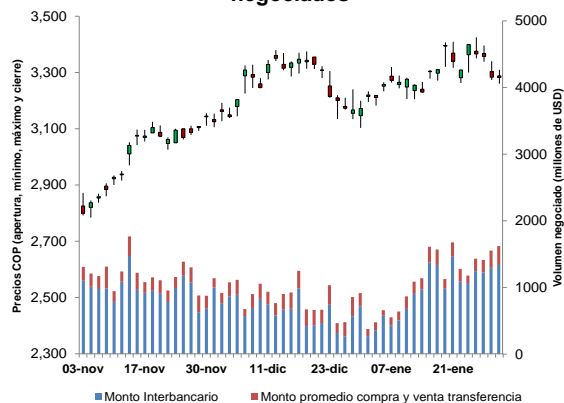
<sup>80</sup> Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

<sup>81</sup> Semana del 22 de enero de 2016.

<sup>82</sup> PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

## Mercado cambiario

**Gráfica 39. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados**



2015: Cifras hasta el 31 de enero de 2016.

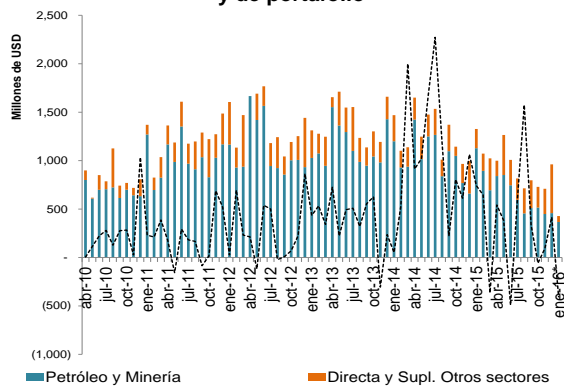
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

En enero, la tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró en \$3,287.31, lo que representó un incremento mensual de \$137.84. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,425 y una mínima de \$3,182.15. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD950.33m, superior en USD290.59m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$3,282.62 y \$3,294.16, en su orden, con montos de negociación promedio por USD156.43m y USD193.72m, respectivamente. Frente al mes anterior, tanto el promedio de compras por transferencia como el de venta fueron inferiores en USD43.91m y USD28.09m, en su orden.

Por su parte, al cierre de enero la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD73.2m, que fue contrarrestado en parte por los movimientos netos de capital con un monto de USD71.8m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD229.4m, mientras que los movimientos netos de capital registraron un incremento de USD24.3m<sup>83</sup>. Dado el comportamiento anterior, las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD145m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD46,733.6m.

**Gráfica 40. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio**



2015: Cifras hasta el 22 de enero de 2016.

Fuente: Banco de la República

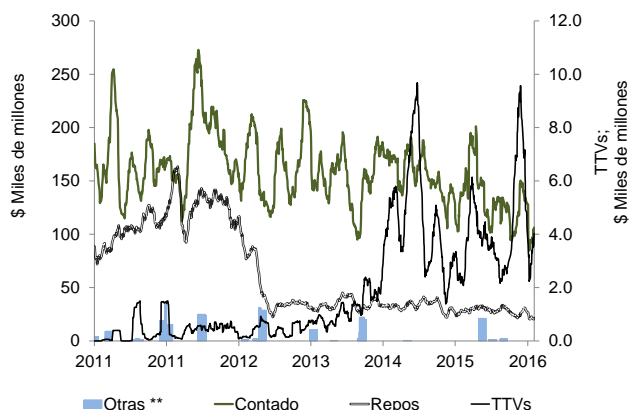
Al corte de enero de 2016, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD547.8m presentando una disminución de USD779.8m frente al mismo periodo de 2015. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD455m frente a los USD1,133.7m acumulados en enero de 2015. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 16.94% del total de la IEDC, acumulando en el primer mes del año un monto de USD92.8m, lo que representó una disminución de USD101.2m frente al saldo acumulado hasta el corte de enero de 2015.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) presentó un saldo negativo de -USD400.4m frente a los USD742.5m registrados en enero de 2015. En los próximos meses se espera una entrada de flujos de IEP, dado un posible aumento de ponderación de la deuda soberana de Colombia en el índice GBI-EM de JPMorgan, ante la salida de los títulos soberanos de Brasil de dicho índice de deuda emergente por la pérdida del grado de inversión. La inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un saldo de USD31.3m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD20.4m, seguida por la inversión directa con USD10.9m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en enero fue de USD116.1m, inferior en USD1,926.3m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

<sup>83</sup> Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 29 de enero de 2016.

## Mercado de renta variable

**Gráfica 41. 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.

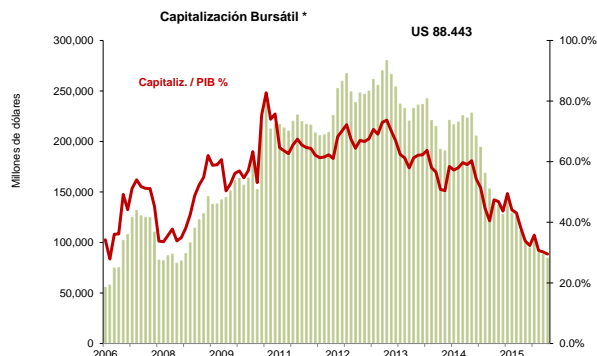
Al cierre de enero de 2016 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,175.09, reportando un aumento mensual de 1.85%. Al incremento de este indicador durante el primer mes del año contribuyó la recuperación del precio internacional del petróleo a partir de la tercera semana, luego del nivel mínimo que para los últimos años registró previamente. Efectivamente, el WTI cayó hasta USD 26.55 el 20 de enero de 2016 y para el final del mes cerró en USD 33.62. No obstante, en el mes completo el precio de este insumo tuvo una caída de 9.23%, el cual no se reflejó en la variación mensual del Colcap, gracias al comportamiento positivo que tuvieron otras acciones, que también mantienen un peso importante en la estructura del Colcap.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$2.67b, mayor en 3.45% al reportado en diciembre y menor en 23.16% real frente a la cifra observada en el primer mes del año anterior. De estas negociaciones, 83.52% correspondió a operaciones de contado y 16.48% a transacciones de recompra.

En enero, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$113.08mm, valor superior en 11.77% frente al observado un mes atrás y menor en 19.07% real con relación al promedio diario del primer mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron alrededor de \$23.17mm, registrando una disminución de 13.18% frente al valor promedio de diciembre y de -17.87% real con relación a enero del año pasado.

Es importante mencionar que, durante el mes, las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$4.57mm, superior en 26.87% frente al valor

**Gráfica 42. Capitalización Bursátil \***



Cifras a enero de 2016. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, que incluye el total de los emisores inscritos; 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.

registrado el mes anterior y en 1.16 veces real con relación al observado en el primer mes de 2015.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades industriales representaron el 26.42% del total del mercado accionario de enero, siendo las operaciones realizadas con papeles emitidos por las compañías petroleras las más destacadas al interior de este sector, con el 37.83% del mismo. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes del sector financiero fueron equivalentes al 25.84% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las Sociedades Inversoras representaron el 23.13% del valor total transado. En cuanto a las acciones del sector de Servicios Públicos, participaron con el 19.82% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del sector Comercio lo hicieron con el 4.68%.

Si bien, las compañías del sector petrolero continuaron en enero representando una parte relativamente importante del mercado accionario en Colombia (9.99%), 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 9.08% para el trimestre que va de noviembre de 2015 hasta enero de 2016.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, al cierre de enero se ubicó en \$277.59b, con una baja real de 23.79% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 84.44mm y representó el 29.51% del PIB estimado para el 2016.

### III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas<sup>84</sup>

Tipo de Intermediario	ene-16		ene-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	1.4%	10.3%	1.6%	12.4%
Industria Aseguradora	0.9%	4.9%	4.4%	25.2%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>1</sup>	10.3%	15.8%	13.1%	19.5%
Soc. Fiduciarias	13.2%	16.2%	15.5%	19.2%
Soc. Comisionistas de Bolsas	1.5%	4.7%	2.3%	14.0%
Comisionistas de la BVC	1.4%	4.4%	2.3%	14.4%
Comisionistas de la BMC	14.2%	20.6%	0.9%	1.4%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	-0.3%	-0.3%	12.9%	13.9%
Proveedores de Infraestructura <sup>2</sup>	0.2%	8.6%	0.5%	10.1%
Instituciones Oficiales Especiales	15.5%	42.2%	1.6%	11.5%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.5%</b>	<b>15.6%</b>	<b>2.0%</b>	<b>14.0%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	ene-16		ene-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	-6.7%	-6.7%	-1.7%	-1.7%
Fondos de Pensiones Obligatorias	-7.0%	-7.1%	-1.3%	-1.3%
Fondos de Pensiones Voluntarias	-0.9%	-0.9%	-4.4%	-4.5%
Fondos de Cesantías	-8.9%	-8.9%	-5.6%	-5.7%
Fondos admin. por Fiduciarias <sup>1</sup>	10.0%	10.3%	-1.0%	-2.6%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>-0.47%</b>	<b>-0.48%</b>	<b>-1.30%</b>	<b>-1.75%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias

<sup>84</sup> Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

**Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	34,067	0	0	26,515	118
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	552,348	70,987	0	361,197	251
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	360,048	80,093	0	210,673	3,528
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	135,446	81,760	0	109,373	247
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	30,361,699	22,464,609	0	36,245	-156
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	68,503	42,970	0	56,935	49
Calificadoras de Riesgo	22,594	376	0	4,938	-62
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	92,923	36,804	0	73,638	1,504
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,181	7,114	0	8,149	183
Admin. de sistema transaccional de divisas	23,843	0	0	16,759	561
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	7,014	4,056	0	5,393	86
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,219	0	0	5,984	-8
Proveedores de precios para valoración	4,991	0	0	3,513	74
<b>TOTAL</b>	<b>31,681,877</b>	<b>22,788,767</b>	<b>-</b>	<b>919,314</b>	<b>6,374</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016. No incluye información de Credibanco

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Enero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Bancoldex</b>	6,957,564	1,226,190	5,488,064	1,369,368	-295
<b>Findeter</b>	7,981,411	206,421	6,991,351	994,753	8,041
<b>FEN</b>	732,213	373,403	138,141	694,752	-1,495
<b>Finagro</b>	8,047,191	1,069,357	6,250,653	942,788	-805
<b>Icetex</b>	26,322	25,792	0	23,880	144
<b>Fonade</b>	1,449,100	948,981	253	139,043	-2,061
<b>Fogafin</b>	15,852,152	14,832,567	0	15,072,146	655,982
<b>Fondo Nacional del Ahorro</b>	7,089,792	1,588,076	4,921,674	2,301,701	8,320
<b>Fogacoop</b>	546,855	301,443	0	419,126	4,997
<b>FNG</b>	993,178	691,661	2,700	411,866	15,913
<b>Caja de Vivienda Militar</b>	6,083,609	5,612,069	419	215,938	-15,908
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>55,759,385</b>	<b>26,875,963</b>	<b>23,793,254</b>	<b>22,585,360</b>	<b>672,833</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 9 de marzo de 2016.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

**Tabla 11. Implementación NIIF para IOES - Enero de 2016**

	Dic 2015 (COLGAAP)	Ene - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
<b>Activos</b>	54,652,234	55,759,385	Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de las IOEs, excepto para: i). Los fondos de seguros de depósitos como Fogafin y Fogacoop los cuales, de acuerdo con las instrucciones de la CGN, deben reconocer como parte del capital (en el ESFA) y en la aplicación posterior como un pasivo, el valor acumulado del seguro de depósito que bajo COLGAAP hacía parte del pasivo. Así mismo, el diferencial de la prima recaudada y el efecto de la valoración del portafolio de inversiones afectarán los resultados del Fondo. ii). El Fondo Nacional de Garantías, en el cual los resultados se impactan por los nuevos principios de las NIIF para el reconocimiento de los ingresos por comisiones y en la situación financiera.
<b>Inversiones</b>	25,526,317	26,875,963	Las entidades vigiladas, incluidas las IOEs, deben aplicar los principios del Capítulo I de la CBCF. Las IOEs empezaron a reportar desde enero de 2016 en el código 13 del catálogo además del valor de las inversiones, el monto de los derivados que en la valoración generan un derecho para la entidad (ya no se netean con los derivados pasivos). Así mismo, deberán reconocer las inversiones en subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos bajo el método de participación.
<b>Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup></b>	23,447,995	23,793,254	En 2016 el Fondo Nacional del Ahorro continuará aplicando los principios del capítulo II de la CBCF para el reconocimiento y medición de la cartera, tal cual lo venía haciendo en 2015, es decir, se preservan el reconocimiento de las provisiones con la metodología de pérdidas esperadas.
<b>Otros Activos</b>	5,677,922	5,090,168	Aunque no revisten materialidad, los otros activos se afectaron por el reconocimiento inicial del valor de los activos al costo revaluado de algunas de estas entidades, el reconocimiento de los activos por impuestos diferidos y el impacto de la eliminación de los cargos diferidos.
<b>Pasivos</b>	47,411,987	33,174,025	Reconocimiento de los pasivos al costo amortizado (incluye el valor del capital, intereses y costos incrementales, descuentos a la tasa de interés efectiva). En el caso de las entidades de Seguros de Depósitos, el pasivo se afecta con el reconocimiento posterior del valor de la reserva del seguro de depósito que, según la instrucción de la CGN, hará parte de los pasivos medidos con los principios de la NIC 37. Además el pasivo se incrementa por el reconocimiento de los pasivos por beneficios a empleados, por el pasivo diferido, las provisiones, entre otros.
<b>Patrimonio</b>	7,240,247	22,585,360	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacía parte del pasivo por reservas.
<b>Utilidades</b>	230,411	672,833	Además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la proporción periódica de la prima recaudada.

# ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Activos de los EC .....	6
Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados.....	6
Gráfica 3. Cartera total .....	7
Gráfica 4. Indicador de calidad .....	7
Gráfica 5. Cartera comercial.....	8
Gráfica 6. Cartera de consumo .....	8
Gráfica 7. Cartera de vivienda .....	9
Gráfica 8. Microcrédito.....	9
Gráfica 9. Pasivos.....	10
Gráfica 10. Solvencia.....	10
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito .....	11
Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN.....	11
Gráfica 13. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados .....	13
Gráfica 14. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios.....	13
Gráfica 15. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario .....	14
Gráfica 16. Portafolio de inversiones FIC por intermediario.....	14
Gráfica 17. Evolución de los activos del sector asegurador* .....	19
Gráfica 18. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales.....	19
Gráfica 19. Evolución del Índice de siniestralidad bruta* .....	20
Gráfica 20. Índice de siniestralidad, primas emitidas y siniestros liquidados de los principales ramos de las compañías de seguros .....	20
Gráfica 21. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	22
Gráfica 22. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	22
Gráfica 23. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	23
Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	23
Gráfica 25. Evolución Mensual de Activos e Ingresos por Comisión de las SAI .....	24
Gráfica 26. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. ....	24
Gráfica 27. Activos totales del sistema financiero .....	26
Gráfica 28. Evolución de los activos del sistema financiero.....	26
Gráfica 29. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad .....	27
Gráfica 30. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad .....	27
Gráfica 31. Índices de volatilidad.....	28
Gráfica 32. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.....	28
Gráfica 33. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	29
Gráfica 34. Índices accionarios regionales.....	29
Gráfica 35. Inflación.....	30
Gráfica 36. Índices de Confianza .....	30
Gráfica 37. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB .....	32
Gráfica 38. Simultáneas MEC y SEN .....	32
Gráfica 39. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados .....	33
Gráfica 40. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio .....	33
Gráfica 41. Evolución Diaria del Mercado Accionario .....	34
Gráfica 42. Capitalización Bursátil * .....	34

# ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	5
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos .....	12
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías .....	15
Tabla 4: Sector Asegurador.....	18
Tabla 5: Intermediarios de valores .....	21
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	25
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas .....	35
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados .....	35
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura .....	36
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	37
Tabla 11. Implementación NIIF para IOES - Enero de 2016.....	37

## 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](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](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](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](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](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=loadConenidoPublicacion&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=loadConenidoPublicacion&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=loadConenidoPublicacion&id=10833>

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

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&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=val012016.xls>

## **Proveedores de Infraestructura**

### **Proveedores de Infraestructura**

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro012016.xls>

## **Industria Aseguradora**

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

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1012951&downloadname=ancps0116.zip>

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

### **Títulos Participativos**

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0116.xls>

### **Títulos de Deuda**

[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf\\_0116.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0116.xls)

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de Enero de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 9 de marzo de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.