

ACTUALIDAD DEL  
**SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

FEBRERO DE 2016

# CONTENIDO

<b>RESUMEN</b>	<b>3</b>
<b>I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS</b>	<b>6</b>
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	13
Fondos de pensiones y de cesantías	17
Sector asegurador	21
Intermediarios de valores	25
Sistema Total	30
<b>II. MERCADOS FINANCIEROS</b>	<b>33</b>
Contexto económico local	36
Deuda pública	38
Mercado monetario	40
Mercado cambiario	42
Mercado de renta variable	43
<b>III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES</b>	<b>45</b>
<b>IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>50</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, es decir bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), a diferencia de lo que ocurrió en los informes presentados durante el año 2015<sup>1</sup>, con excepción de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE),

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,292.9 billones (b) al cierre de febrero de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 3.9% y a un incremento mensual de \$28.6b. Esta última variación obedeció principalmente al aumento mensual de \$14.1b en disponible (\$6.5b), de las operaciones del mercado monetario (\$7.5b) y de \$9.8b en inversiones. Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,258.0b, equivalente a una variación real anual de 1.1%.

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$9.8b explicado por el mayor saldo en acciones de emisores nacionales, que creció en \$5.4b y en menor medida por los TES, cuyo saldo aumentó en \$2.2b. El comportamiento de las acciones se reflejó en el mejor desempeño del índice Colcap, que registró una variación mensual de 5.9%. Dado lo anterior, al cierre de febrero de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$587.3b presentando una variación real anual de -2.0% explicado principalmente por el efecto de la inflación.

En el segundo mes de 2016 los Establecimientos de Crédito (EC) registraron un incremento mensual de \$11.0b en los activos, explicado, principalmente por el aumento de la cartera de crédito (\$4.7b) y por el mayor saldo en las operaciones del mercado monetario (\$4.2b). Así mismo, las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$113.4b, tras registrar una variación mensual de \$2.8b, dado el mayor saldo en TES, acciones de emisores extranjeros y nacionales<sup>2</sup>. Por el lado del pasivo, los depósitos<sup>3</sup> fueron \$346.4b, valor superior en \$9.5b al registrado en el mes anterior, determinados, en especial, por el saldo en las cuentas de ahorro.

En particular, el saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$389.1b correspondiente a una variación real anual de 6.0%. En febrero todas las modalidades de crédito presentaron una disminución en el ritmo de crecimiento, siendo más notorio para las carteras de vivienda y consumo. En el primer caso, se observaron menores desembolsos en vivienda NO VIS, mientras que en el caso de la cartera de consumo todos los productos presentaron menores tasas de crecimiento.

Por modalidad, el crecimiento real anual de la cartera comercial fue de 7.4%, seguido por la cartera de consumo con 4.0%. Por su parte, la cartera de vivienda registró una variación real anual de 6.4%, donde la cartera de vivienda tradicional (sin incluir leasing habitacional) tuvo un crecimiento de 5.8% real anual y microcrédito -2.9%. La composición de la cartera total se distribuyó de la siguiente manera: 58.6% en la modalidad comercial, 26.0% en cartera de consumo, 12.7% en vivienda y 2.7% en microcrédito. De acuerdo con el crecimiento de la cartera bruta y de la cartera vencida, el indicador de calidad de la cartera se ubicó en niveles similares a los observados en 2014 al cerrar febrero de 3.14%<sup>4</sup>, superior al valor observado en el mes anterior cuando fue de 3.05%. A su vez, el indicador de cobertura ascendió a 144.5%, superior en 105pb al observado doce meses atrás, pero inferior al 147.4% del mes anterior. Tanto la calidad como la cobertura estuvieron explicadas por un incremento mensual de la cartera vencida superior a los aumentos mensuales de la cartera total y las provisiones de algunos productos dentro de las carteras de consumo y comercial.

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

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

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

<sup>4</sup> En Febrero de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 3.09%.

En febrero los establecimientos de crédito registraron utilidades por \$1.73b, similares a las registradas en febrero de 2015<sup>5</sup>. Del total, los bancos contribuyeron con \$1.68b seguidos por las compañías de financiamiento con \$28.1mm, las cooperativas financieras con \$13.7mm y las corporaciones financieras con \$5.3mm. El comportamiento de los establecimientos de crédito estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.05% y 9.67% inferiores a los observados en el mes anterior cuando se ubicaron en 15.20% y 9.82%, en su orden, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 14.66% y solvencia básica de 8.98%, las compañías de financiamiento mostraron niveles 12.33% y 11.43%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras quienes incrementaron sus niveles de capital regulatorio total y básico, cerraron el mes en 37.11% y 33.59%, en su orden. Por su parte, las cooperativas mantuvieron estables su nivel de solvencia total en 18.46% y básica en 17.47%.

Particularmente, en febrero los menores niveles de solvencia tanto total como básica de los establecimientos de crédito estuvieron justificados por un aumento en los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) y por un incremento en el riesgo de mercado, que en conjunto fue superior al aumento mensual del patrimonio técnico y básico, de los bancos y las compañías de financiamiento.

Con relación a los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de febrero de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$361.1b, sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$185.9b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$3.6b. De manera desagregada, las fiducias<sup>6</sup>, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros de la salud (RSS) y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$2.2b<sup>7</sup>, \$1.1b y \$342.7mm, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias obtenidas en la valorización de las inversiones en renta variable por parte de las fiducias de inversión y de administración. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$11.1mm. Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$52.7mm y un nivel de activos de \$2.6b.

En febrero los rendimientos abonados de las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) fueron de \$1.0b, compensando en gran medida las pérdidas de -\$1.1b registradas en enero, llevando a que los rendimientos acumulados a febrero fueran de -\$57.7mm. La evolución de los rendimientos acumulados fue explicada por las ganancias en la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que contrarrestaron en parte los menores ingresos netos obtenidos de la valoración de derivados de cobertura (provenientes en 90.5% de los contratos forward de monedas). El monto de recursos administrados por estas sociedades ascendió a \$193.4b, de los cuales \$168.1b fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$13.3b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$12.0b por los fondos de cesantías (FC). Los ahorros de los afiliados presentaron rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,444,748 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 813,067 nuevos afiliados y un incremento mensual de 106,109, mientras que el número de pensionados fue de 93,366 personas.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$3.5b, \$159.3mm por encima del nivel observado en febrero de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue de 47.0%, superior en

<sup>5</sup> Las utilidades acumuladas a febrero de 2015 fueron \$1.75b.

<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> Explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron febrero de 2016 con resultados de \$921.1mm y \$1.2b, respectivamente. Al interior de estas fiducias, se evidenció que la mayoría de las ganancias acumuladas en el año vienen dadas por los negocios de Cititrust y Fiducolumbia como consecuencia del resultado positivo en la valoración de sus inversiones negociables en títulos participativos (principalmente acciones).

3.8 puntos porcentuales (pp) con respecto al año anterior. Este aumento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el índice de las compañías de seguros generales (5.7pp), el cual fue explicado en buena parte por el aumento en los siniestros liquidados de los ramos relacionados con automóviles. Por su parte, las utilidades del sector se ubicaron en \$188.4mm, en donde las compañías de seguros de vida presentaron resultados por \$160.2mm, las compañías de seguros generales por \$27.8mm y las sociedades de capitalización por \$449m.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) se situaron en febrero en \$3.3b, cifra inferior en 25.7% 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 32.7% real anual, así como al observado en el saldo de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario que disminuyó en igual porcentaje<sup>8</sup>. Del total de los activos, las inversiones y operaciones con derivados fueron equivalentes al 45.1% y el saldo de los compromisos mencionados representó el 34.1%. Las utilidades acumuladas del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión para febrero de 2016 fueron de \$11.7mm, de las cuales el 95.5% correspondieron a las SCBV. En cuanto a los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, en conjunto reportaron utilidades acumuladas para sus afiliados por \$167.5mm, superiores a las obtenidas hasta igual mes del año anterior. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las SCBV, que aumentaron sus ganancias en \$154.8mm.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 11 de abril de 2016 con corte a febrero de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

---

<sup>8</sup> Esta caída de los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores se debe principalmente a la disminución en 67.5% real anual de los respectivos de la Sociedad BTG Pactual S.A., Comisionista de Bolsa, la cual a su vez provino de la baja observada tanto en las inversiones (-82.8% real) como en el saldo de las operaciones del mercado monetario (-70.0%). Tal 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 febrero de 2016 los establecimientos de crédito reportaron el Catálogo Único de Información Financiera con Fines de Supervisión bajo los principios de las NIIF, registrando un total de activos por \$563.3b, de los cuales 65.1% se explicaron por el comportamiento de la cartera de créditos, 20.1% por las inversiones y operaciones con derivados y 6.9% por el efectivo. Durante el segundo mes de 2016, si bien se observó un mayor saldo en las inversiones, el crecimiento de los activos estuvo sustentado principalmente por la cartera de créditos y las operaciones del mercado monetario. Al mismo tiempo, el aumento del saldo de los pasivos fue justificado por los depósitos y exigibilidades, donde el 81.1% del incremento se justificó por el mayor saldo en las cuentas de ahorro. En particular, los depósitos se ubicaron en \$346.4b<sup>9</sup>, de los cuales el 47.8% correspondió a cuentas de ahorro y 35.6% 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 15.05%.

**Tabla 1: Establecimientos de crédito**

Cifras en millones de pesos

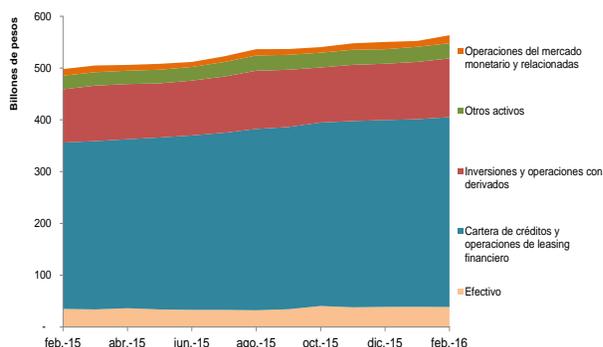
Tipo de Intermediario	Febrero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Estab. Bancarios</b>	517,813,973	101,865,150	342,897,463	70,234,350	1,680,951
<b>Corp. Financieras</b>	14,807,532	10,445,042	409,210	5,468,277	5,341
<b>Compañías de Financiamiento</b>	28,151,448	970,065	21,101,028	3,250,131	28,139
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	2,610,350	96,034	2,150,589	546,657	13,670
<b>TOTAL</b>	<b>563,383,303</b>	<b>113,376,292</b>	<b>366,558,290</b>	<b>79,499,415</b>	<b>1,728,101</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016

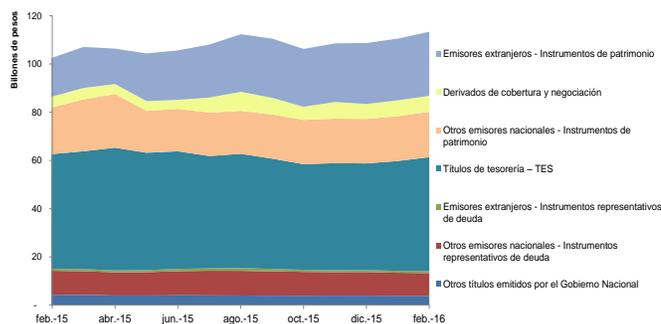
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<sup>9</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 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

## Activos

En febrero de 2016 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$563.4b aumentando en \$11.0b con respecto a enero, en el mes de referencia éstos representaron el 43.6% 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 65.1% y el 20.1% 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 segundo mes del año el número total de establecimientos de crédito fue de 62, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 16 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 71% correspondieron a entidades nacionales y el 29% a extranjeras.

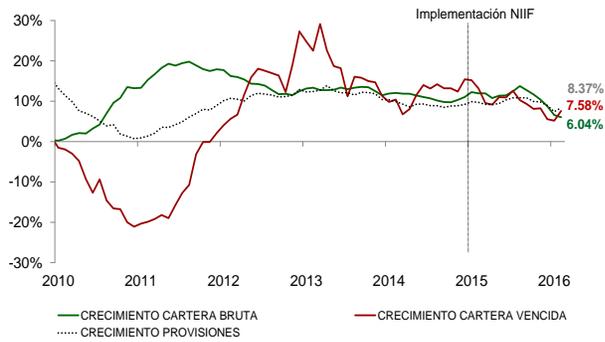
## Inversiones y operaciones con derivados

Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$113.4b. De este total, la mayor participación fue para los títulos de deuda pública interna (TES) con el 41.7%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (23.4%), acciones de emisores nacionales (16.6%) y bonos de emisores nacionales (8.3%).

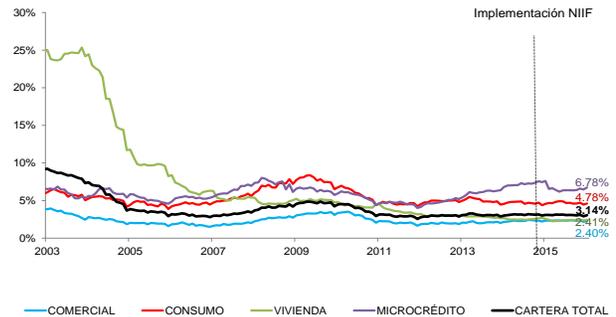
Durante el segundo mes de 2016, el aumento de las inversiones por \$2.8b correspondió principalmente al mayor saldo en los TES por \$1.7b, el incremento en las inversiones en acciones de emisores extranjeros por \$976.8mm y en acciones de emisores nacionales<sup>10</sup> por \$237.3mm. Así mismo, en este mes se presentó un aumento en el saldo de los derivados de cobertura por \$32.3mm. En contraste, se observó un menor saldo en las inversiones en instrumentos representativos de deuda emitidos por emisores nacionales y por emisores extranjeros, así como en los derivados en \$136.2mm, \$6.7mm y \$9.5mm, respectivamente.

<sup>10</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 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

### Cartera total y operaciones de leasing financiero

En febrero de 2016 el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito<sup>11</sup>, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$389.1b, tras registrar una variación real anual de 6.0%, continuando con la tendencia descendente observada a partir de la segunda mitad de 2015.

De forma desagregada, en febrero las cuatro modalidades de crédito presentaron desaceleración<sup>12</sup> en su crecimiento, siendo más acentuada en las carteras de vivienda y consumo. En este sentido, la modalidad de vivienda pasó de un crecimiento de 16.6% en febrero de 2015, sin incluir leasing habitacional, a 5.8% en el mismo mes de este año, explicado por una menor dinámica de la cartera de vivienda NO VIS. En consumo, el crecimiento real anual pasó de ser 8.3% un año atrás a 4.0%. El menor incremento anual de la cartera de consumo estuvo sustentado por los productos de libranza, vehículos y créditos rotativos.

Con relación a enero de 2016 el incremento en el saldo de la cartera total fue de \$4.7b, lo que obedeció en un 85.6% al aumento en el saldo de la cartera de comercial. En línea con este crecimiento, el indicador de profundización financiera continuó presentando una tendencia creciente, alcanzando un nivel de 49% 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 febrero la variación real anual de la

cartera vencida fue 7.6%, tras alcanzar un saldo total de \$12.2b. De esta forma, al cierre del mes la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.14% superior al del mes anterior en 9pb como resultado de un incremento mensual de la cartera vencida de 4.1% frente al 1.2% presentado por la cartera total. Adicionalmente, las provisiones registraron un incremento real anual de 8.4%. Este crecimiento se dio en línea con el aumento presentado por la cartera con la mejor calificación ("A") que a febrero de 2016 explicó el 93.2% de la cartera total del sistema y registró un crecimiento real anual de 5.9%<sup>13</sup>.

Al cierre de febrero el saldo de las provisiones ascendió a \$17.6b, 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 144.5%, inferior al del mes anterior cuando fue de 147.4%, debido al menor incremento mensual de las provisiones frente al aumento en el saldo de la cartera vencida, comportamiento que se observó en todas las modalidades con excepción de vivienda.

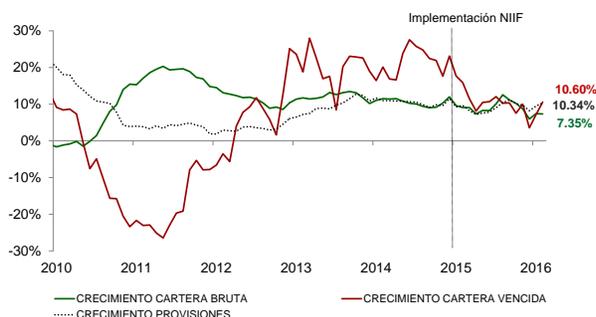
<sup>11</sup> Corresponde a la cartera de los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, las cooperativas de carácter financiero y de las IOE's sólo incluye al Fondo Nacional del Ahorro.

<sup>12</sup> El menor crecimiento observado para la modalidad de microcrédito frente al año anterior obedece a un efecto base dada la inclusión del Banco Mundo Mujer en febrero de 2015.

<sup>13</sup> Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 8.39%.

## Cartera comercial

**Gráfica 5. Cartera comercial**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

En febrero el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$228.0b, equivalente a un crecimiento real anual de 7.4%, tras registrar un incremento mensual de \$4.0b. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.5b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.40% superior al observado en el mes anterior cuando fue de 2.32%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$8.8b, de tal manera que el indicador de cobertura se ubicó en 161.7%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.6 para cubrirlo. En el mes anterior, este indicador fue de 165.8%.

En febrero de 2016 los desembolsos de créditos comerciales se ubicaron en \$20.0b, tras registrar un aumento mensual de \$3.7b<sup>14</sup>. De esta forma, en febrero la mayoría de los productos ofrecidos a través de créditos comerciales registraron aumentos en los montos desembolsados, con excepción de tarjetas de crédito empresariales. Los desembolsos de créditos ordinarios presentaron un incremento de \$1.6b, seguido por el segmento preferencial con \$1.4b. Así mismo, los desembolsos de créditos de sobregiros y tesorería registraron un aumento de \$679.0mm y \$12.9mm. En contraste, los desembolsos a través de tarjetas de crédito empresariales registraron una disminución mensual de \$2.9mm.

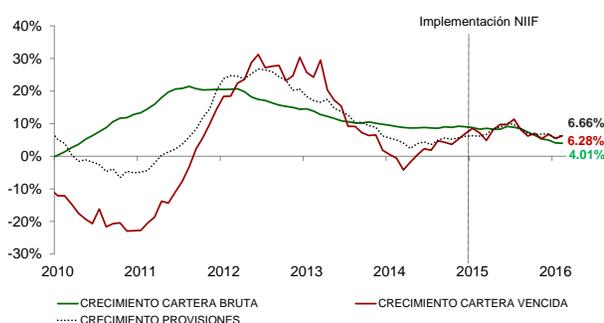
Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 16.0%, inferiores en 7pb con relación a enero. En el segundo mes de 2016 los EC

<sup>14</sup> Para el cálculo de los desembolsos mensuales se tomaron los desembolsos correspondientes a las últimas cuatro semanas de cada mes.

incrementaron las tasas de interés para todos los productos relacionados con créditos comerciales con excepción de las tasas de crédito ordinario, las cuales registraron una disminución de 8pb, y una participación en el incremento de los desembolsos del mes del 47.0%. Por su parte, las tasas de crédito preferencial registraron un aumento de 15pb, seguidas por las tasas de tarjetas de crédito empresarial, tesorería y sobregiros con aumentos mensuales de 58pb, 36pb y 9pb, respectivamente.

## Cartera de consumo

**Gráfica 6. Cartera de consumo**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

El crecimiento de la cartera de consumo fue 4.01% real anual, inferior en 8pb a la registrada en el mes anterior. De esta manera, el saldo total de esta cartera se situó en \$101.0b, \$719.9mm por encima del valor observado en enero de 2016.

Con respecto a la cartera riesgosa<sup>15</sup> y a la vencida, el crecimiento real anual se situó en 7.0% y 6.3%, respectivamente, superior en 108pb y 84pb comparado con el nivel observado en el mes anterior. El saldo de la cartera vencida ascendió a \$4.8b, lo cual conllevó a que el indicador de calidad se ubicara en 4.8%, superior en 16pb al registrado en enero.

Las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En febrero de 2016 el nivel de las provisiones ascendió a \$6.5b, equivalente a un crecimiento real anual de 6.7%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 134.9%, evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.35 para cubrirlo.

<sup>15</sup> Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

En febrero de 2016 se observó un aumento en los desembolsos por \$940.5mm<sup>16</sup> con respecto a enero, al pasar de \$5.9b a \$6.9b. Particularmente, los desembolsos por tarjeta de crédito se redujeron en \$20.7mm, mientras que los de los otros productos de consumo se incrementaron en \$961.2mm. La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 28.15%, 136pb por debajo de la tasa de usura vigente durante el mes (29.5%). Los otros productos de consumo registraron una tasa promedio de 18.5%, inferior en 18pb a la observada un mes atrás.

## Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

La modalidad de vivienda registró una disminución mensual en su saldo de \$88.4mm, lo cual llevó a la cartera de vivienda a crecer 6.4% real anual en febrero de 2016, cerrando el mes en \$49.5b, de los cuales \$9.1b correspondieron a leasing habitacional. El incremento de la cartera de vivienda sin tener en cuenta el leasing habitacional fue de 5.8% frente a 6.0% del mes anterior.

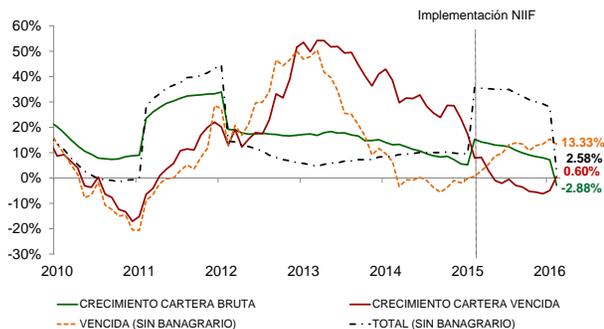
Por su parte, el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.2b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$994.2mm. Para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respaldan estos créditos. En febrero de 2016 el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.41%, mientras el de cobertura fue 83.5%, superior al del mes anterior.

Adicionalmente, el monto total desembolsado en el mes para créditos de vivienda fue \$1.3b, enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 72% de los desembolsos. Para las viviendas de interés social

(VIS) se registró un total colocado de \$364.1mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$934.7mm, superior en ambos casos a lo observado en el mes anterior. Finalmente, en febrero de 2016 la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 13.9%, mientras que para los NO VIS fue 11.9%.

## Microcrédito<sup>17</sup>

### Gráfica 8. Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

En febrero de 2016 la modalidad de microcrédito registró una disminución real anual de 2.9%, frente al crecimiento de 7.6% registrado en el mes anterior. El crecimiento real anual negativo estuvo explicado además de los altos niveles de inflación a un efecto base en el saldo de la cartera, teniendo en cuenta que en febrero de 2015 entró al sistema el Banco Mundo Mujer lo cual sustentó los altos crecimientos observados a lo largo de 2015 y el primer mes de 2016. De esta manera, el saldo total de la modalidad pasó de \$10.5b a \$10.6b entre enero y febrero de 2016.

El saldo en mora registró un aumento real anual de 0.60%, cambiando la tendencia a la baja del crecimiento de la cartera vencida de esta modalidad. Al cierre de febrero de 2016, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$719.3mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.8%. A su vez, las provisiones fueron de \$646.4mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 90.2%.

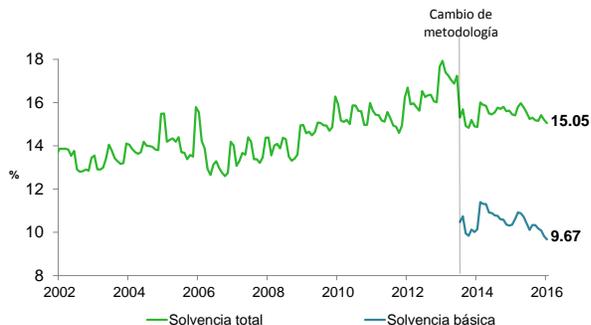
<sup>16</sup> Para el cálculo de los desembolsos se tomaron cuatro semanas de cada mes.

<sup>17</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.

En febrero de 2016, se registró un total de desembolsos por \$438.7mm, superior en \$52.4mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 36.8%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 16.3pp. Durante el mes la tasa de usura vigente para esta modalidad se estableció en 53.1%<sup>18</sup>.

## Solvencia<sup>19</sup>

Gráfica 9. Solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

En febrero de 2016 el indicador de solvencia total fue de 15.05% inferior a la del mes anterior cuando se ubicó en 15.20%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se ubicó en 9.67% frente a 9.82% en enero de 2016, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 14.66% y solvencia básica de 8.98%, las compañías de financiamiento mostraron niveles 12.33% y 11.43%, en la solvencia total y básica, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras quienes incrementaron sus niveles de capital regulatorio total y básico, cerraron el mes en 37.11% y 33.59%, en su orden. Por su parte, las cooperativas mantuvieron estables sus niveles de solvencia total en 18.46% y básica en 17.47%.

<sup>18</sup> El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2015 al 30 de septiembre de 2016.

<sup>19</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:

$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{1}{2} \text{VaR}_{95\%}} \geq 4.5\%$$

$$\text{Solvencia Total} = \frac{\text{PT}}{\text{APNR} + \frac{1}{2} \text{VaR}_{95\%}} \geq 9\%$$

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y  $\text{VaR}_{95\%}$  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.

El menor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por un incremento en los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) y en el riesgo de mercado, superiores al aumento en el patrimonio técnico. Por su parte, el menor valor de la solvencia básica estuvo determinado por el mayor incremento del riesgo de mercado frente al patrimonio básico. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$71.6b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$46.0b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$446.0b y \$29.6b, respectivamente.

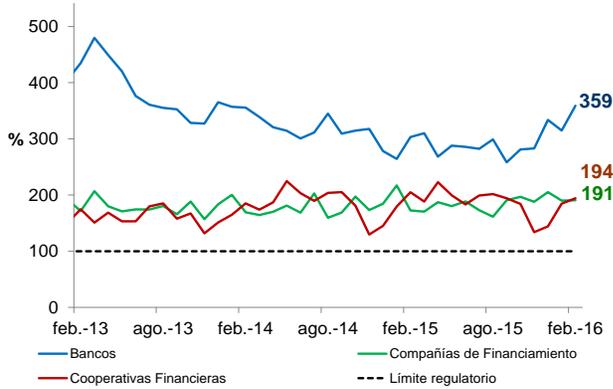
## Liquidez

En febrero de 2016, los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el segundo mes del año, los bancos contaron con activos líquidos que en promedio superaron en 3.5 veces sus Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)<sup>20</sup> de hasta 30 días. Durante el mes se observaron incrementos en los activos líquidos de todos los establecimientos de crédito y disminución en los requerimientos de liquidez para los bancos y las cooperativas.

En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) se incrementaron en \$4.6b, mientras que sus RLN registraron una disminución de \$1.2b. Por su parte, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un aumento mensual de \$78.0mm mientras que sus RLN se incrementaron en \$36.3mm, lo cual llevó al IRL a ubicarse en un nivel de 191% desde 190% en enero de 2016. De otro lado, las corporaciones financieras presentaron un aumento de sus ALM y sus RLN de \$356.4mm y \$54.0mm, con lo cual el IRL de estas entidades se ubicó en 183%.

<sup>20</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>20</sup>, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

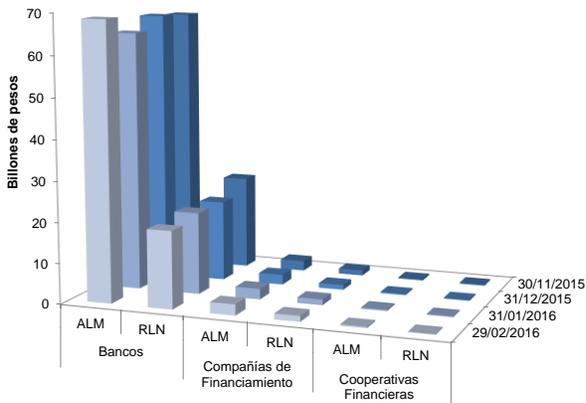
**Indicador de riesgo de liquidez (IRL)**  
**Gráfica 10. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito**



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

Por último, en febrero de 2016 las cooperativas de carácter financiero incrementaron su IRL al pasar de 185% a 194% entre enero y febrero de 2016, situación sustentada simultáneamente en mayores ALM y menores RLN.

**Gráfica 11. Componentes IRL: ALM y RLN**



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia.

Al cierre de febrero de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$361.1b, 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 \$2.6b. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$185.9b, representando un 51.5% del total de activos de este sector y finalizando febrero con un resultado acumulado de \$3.6b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias<sup>21</sup> con \$2.2b. Los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros recursos de la salud (RSS), los fondos de inversión colectiva (FIC) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$1.1b, \$342.7mm y \$11.1mm, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias obtenidas en la valorización de las inversiones en renta variable por parte de las fiducias de inversión y de administración. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$52.7mm y activos por \$2.6b, con lo cual el ROA fue 13.1%, inferior en 5.9pp 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	Febrero - 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>	2,551,537	1,530,779	0	2,087,413	52,694
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	44,346,465	27,710,744	0	43,226,148	342,716
Recursos de la Seguridad Social	70,092,433	63,064,501	0	67,447,444	1,091,006
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,408,929	1,178,291	0	1,401,441	11,047
Fiducias	245,200,231	93,992,572	3,331,891	180,498,054	2,174,606
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>361,048,058</b>	<b>185,946,108</b>	<b>3,331,891</b>	<b>292,573,087</b>	<b>3,619,376</b>

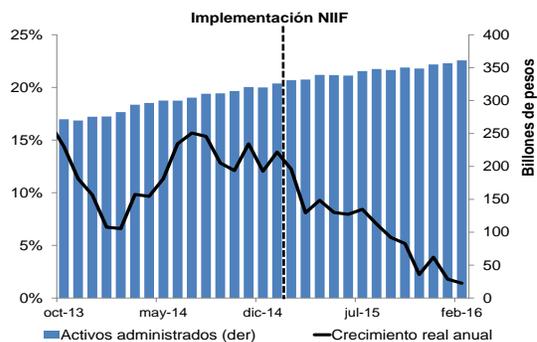
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias), sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016. No incluye información de los negocios FICs Old Mutual

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Los resultados corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes) y pérdidas") para el caso de las fiducias. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados").

<sup>21</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 12. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados**



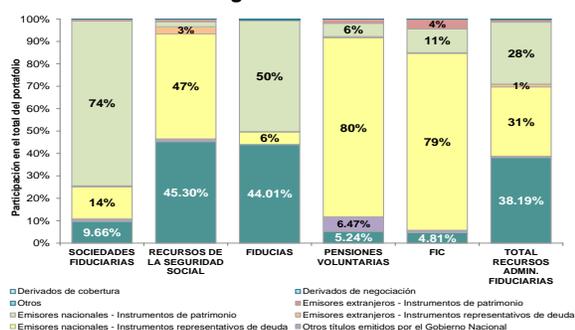
Fuente: Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016. No incluye información de los negocios FICs de Old Mutual Fiduciaria que a la fecha de cierre no había reportado información.

## Recursos administrados e inversiones

Durante febrero 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 1.3% frente al 1.8% de enero. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$361.1b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias<sup>22</sup> con el 67.9%, seguido por los RSS y los FIC con el 19.4% y el 12.3%, en su orden. El 0.4% 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>23</sup> ascendieron a \$123.6b, correspondientes al 34.2% 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 65.8%, equivalentes a \$237.5b.

**Gráfica 13. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios**



En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre febrero de 2016 las fiducias aportaron el 50.6%, los RSS el 33.9%, los FIC el 14.9% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios disminuyó su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero al 31.7% frente a 31.8% de enero.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 38.6%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 31.8% y 29.4%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias las acciones locales fueron las inversiones más representativas con 50.5%, seguidas de los TES con 43.1%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los papeles de deuda privada local con el 46.5%, seguidos por los TES con el 45.9%. 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 78.5% y el 75.9%, respectivamente.

## Resultados

Los negocios administrados por las fiducias finalizaron febrero de 2016 con resultados acumulados por \$3.6b, ante las utilidades presentadas por las fiducias (\$2.2b), los RSS (\$1.1b), los FIC (\$342.7mm) y los FPV (\$11.1mm). Frente al mismo periodo del año anterior, los negocios fiduciarios presentaron un incremento en los resultados del ejercicio de \$2.9b, al cual contribuyó mayormente el alza observada en las

<sup>22</sup> Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

<sup>23</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.

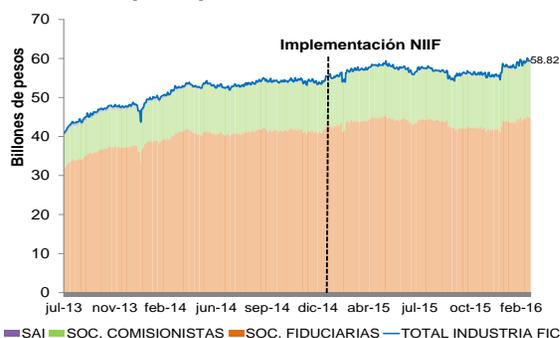
fiducias por \$4.0mm, que fue contrarrestada en parte por la disminución anual de \$764.8mm en las utilidades de los RSS.

Por su parte, los FIC y los FPV registraron aumentos anuales en sus resultados de \$379.1mm y \$3.1mm, en su orden. En el caso de las fiducias, las mayores utilidades acumuladas se presentaron en la fiducia de administración (\$1.2b) y la fiducia de inversión (\$921.1mm), seguidos por los resultados de la fiducia inmobiliaria (\$41.3mm) y la de garantía (\$7.2mm).

De otra parte, las sociedades administradoras cerraron febrero de 2016 con utilidades acumuladas por \$52.7mm, alcanzando niveles de ROE y ROA de 16.1% y 13.1%, respectivamente. Frente a febrero de 2015 el ROE fue inferior en 8.0pp y el ROA lo fue en 5.9pp.

La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las SCBV y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los 321 FIC finalizaron febrero de 2016 con activos por \$58.8b (ver nota al pie 23), frente a los \$57.6b registrados al cierre de enero. Los recursos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$44.4b, seguidos por los de las SCBV con \$13.9b y los de las SAI con \$526.5mm.

**Gráfica 14. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario**



Fuente: SFC. Datos al 29 de febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016. No incluye información de los negocios FICs de Old Mutual Fiduciaria que a la fecha de cierre no había reportado información.

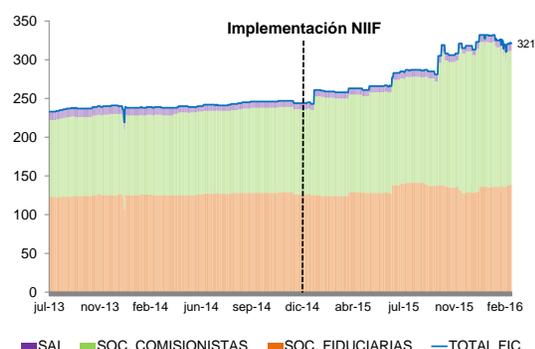
En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron febrero de 2016 con 138 negocios<sup>24</sup>, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 75.4%. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general concentraron el 79.8% de los recursos y cerraron el año con activos administrados por \$35.4b. 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 14.8%, 4.1%, 0.7% y 0.6%.

El disponible representó al cierre de febrero el 33.0% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, \$14.6b. El portafolio de inversiones y derivados fue equivalente al 62.5% del activo y en su mayor parte correspondió a deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 78.5% y 10.5%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y activos materiales, correspondieron al 4.5% del total. Los FIC administrados por las SCBV finalizaron el periodo con un total de 173<sup>25</sup> negocios, presentando

<sup>24</sup> No incluye los FICs administrados por Old Mutual Fiduciaria que a la fecha de procesamiento de cierre de la información no habían transmitido. En enero estos FIC presentaron activos por \$546.8mm equivalentes a 8 fondos.

<sup>25</sup> El número de negocios de los FIC administrados por las SCBV 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.

**Gráfica 15. Portafolio de inversiones FIC por intermediario**



una participación del 23.7% 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 \$8.3b, seguidos por los FCP y los bursátiles que terminaron el mes con activos administrados por \$1.9b y \$1.8b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios y los del mercado monetario finalizaron en \$1.2b y \$783.1mm. Es necesario mencionar que el disponible representó al cierre de febrero el 20.1% de los activos de los FIC de las SCBV, mientras que las inversiones fueron equivalentes al 70.1% y en su mayoría fueron deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 55.2% y 33.9%, en su orden.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a febrero de 2016 gestionaron un total de 10 negocios, equivalentes al 0.9% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los seis FCP y los cuatro fondos de tipo general, terminaron el mes con una participación de 68.6% y 31.4% en el total de activos de los fondos administrados por las SAI. El portafolio de inversiones representó el 90.8% del activo, del cual el 59.6% correspondió a acciones de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 38.6% y los TES el 1.8%.

## Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de febrero de 2016, el monto de recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$193.4b<sup>26</sup>, sustentado principalmente por el abono de las cesantías de los afiliados en el portafolio de los fondos de cesantías de corto plazo. De otro lado, los rendimientos acumulados abonados de las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) fueron de -\$57.7mm, después de que los resultados de febrero (\$1.0b) hubieran compensado en gran medida las pérdidas de enero de 2016 (-\$1.1b). La evolución de los rendimientos acumulados fue explicada por las ganancias en la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$1.4b) que contrarrestaron en parte los menores ingresos netos obtenidos de la valoración de derivados de cobertura (-\$1.9, provenientes en 90.5% de los contratos forward de monedas).

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales continuó superando los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,444,748 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 813,067 nuevos afiliados y un incremento mensual de 106,109, mientras que el número de pensionados fue de 93,366 personas.

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

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Febrero - 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 CESANTIAS (AFP) <sup>1</sup></b>	4,659,125	3,128,883	0	3,094,149	94,153
Fondo de Pensiones Moderado	144,220,088	138,758,240	0	142,911,302	-6,651
Fondo de Pensiones Conservador	10,547,187	9,815,990	0	10,474,511	-7,673
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,781,643	1,701,748	0	1,764,133	-34,195
Fondo Especial de Retiro Programado	13,056,279	12,530,351	0	12,991,338	-37,662
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>169,605,197</b>	<b>162,806,329</b>	<b>-</b>	<b>168,141,284</b>	<b>(86,181)</b>
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,599,767	11,204,576	0	13,325,434	76,538
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,549,045	7,442,918	0	7,489,255	-62,490
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	4,490,816	621,192	0	4,484,559	14,380
<b>TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS</b>	<b>12,039,861</b>	<b>8,064,110</b>	<b>-</b>	<b>11,973,814</b>	<b>(48,110)</b>

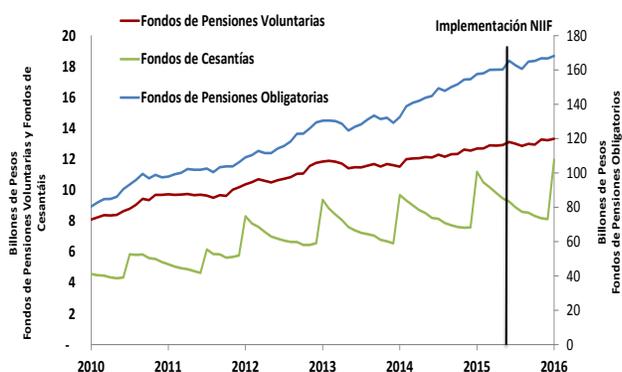
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016

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

<sup>26</sup> Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

## Recursos administrados e inversiones

**Gráfica 16. Evolución del valor de los fondos administrados**



Fuente: Información de CUIF a febrero de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril 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.

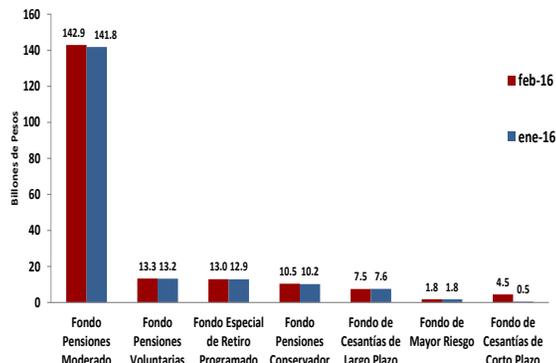
Al cierre de febrero de 2016 el monto de los recursos administrados ascendió a \$193.4b, nivel mayor en \$12.0b respecto al mismo periodo del año anterior y \$5.4b frente a enero de 2016. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por el abono de las cesantías de los afiliados en el portafolio de los fondos de cesantías de corto plazo.

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$168.1b superior en \$1.5b frente al mes pasado, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$13.3b, superior en \$99.7mm frente al mes pasado y los fondos de cesantías (FC) por \$12.0b, superior en \$3.8b frente a enero de 2016.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.0%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.7%, 6.2% y 1.0%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$182.1b, de los cuales \$180.9b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.1b) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$948.4mm, explicado en su mayor parte por el incremento de las

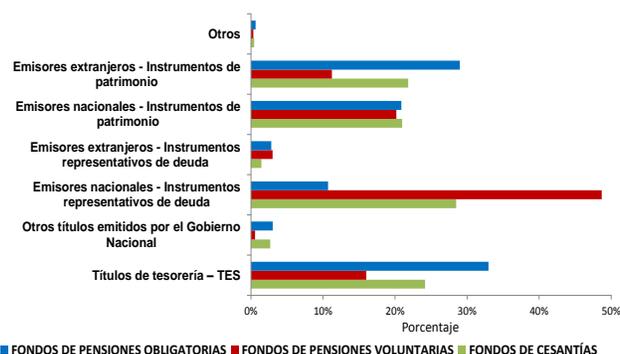
**Gráfica 17. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados**



Fuente: Información de CUIF a febrero de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable. Del total, \$162.8b correspondieron a los FPO, \$11.2b a los FPV y \$8.1b a los FC.

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



Fuente: Información de CUIF a febrero de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

De manera desagregada, el portafolio total de los FPO se concentró principalmente en TES con una participación de 33%, mientras que los portafolios de los FPV y FC estuvieron concentrados principalmente instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros, con participaciones de 48.7% y 28.5%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado y el fondo de pensiones conservador concentraron las mayores participaciones con un 85.9% y 3.5%, respectivamente, provenientes en su

mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura<sup>27</sup>.

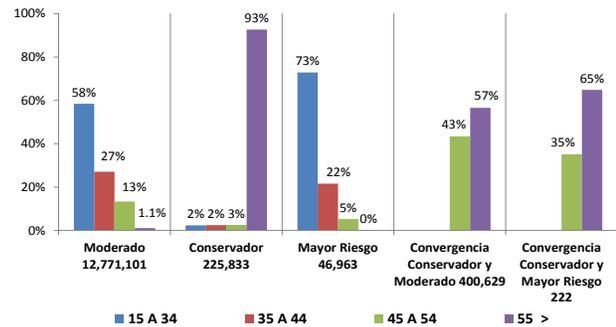
### Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

Los rendimientos abonados fueron de -\$57.7mm, después de que los resultados de febrero (\$1.0b) hubieran compensado en gran medida las pérdidas de enero de 2016 (-\$1.1b). La evolución de los rendimientos acumulados fue explicada por las ganancias en la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$1.4b) que contrarrestaron en parte los menores ingresos netos obtenidos de la valoración de derivados de cobertura (-\$1.9). Específicamente, las pérdidas registradas por valoración de derivados de cobertura correspondieron en un 90.5% a contratos forward de monedas como resultado de la volatilidad en el mercado de divisas.

Del total de los rendimientos, -\$86.2mm correspondieron a los FPO, \$76.5mm a los FPV, \$14.4mm a los FC de corto plazo y -\$62.5mm a los FC de largo plazo. De los FPO, el fondo especial de retiro programado fue el que registró el valor más bajo por este concepto con -\$37.7mm, al registrar ingresos netos de la valoración de derivados de cobertura por -\$80.4mm.

Dado que los fondos de pensiones y cesantías cuentan con portafolios de largo plazo se debe analizar las rentabilidades acumuladas de cada uno de estos. De acuerdo a la tabla anexa, los fondos superaron las rentabilidades mínimas exigidas por regulación en los lapsos de tiempo respectivos.

### Gráfica 19. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



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

Al corte de febrero se registraron 13,444,748 afiliados<sup>28</sup> en los FPO, equivalente a un aumento anual de 813,067 nuevos afiliados y un incremento mensual de 106,109. De acuerdo con la distribución etaria, el fondo moderado concentró el 58.44% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, con 12,771,101 adscritos, con una variación anual de 6.6%. Por su parte, el fondo conservador<sup>29</sup> concentró el 92.66% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 225,833 adscritos, con una variación anual de 2.2%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual 4.1%, registrando 46,963 afiliados<sup>30</sup>, de los cuales el 72.88% estaban en el rango de edad de 15 a 34 años.

En contraste, el número de pensionados de los FPO fue de 93,366 personas, superior en 12,671 con respecto al número de pensionados de febrero de 2015 y superior en 585 con respecto a la cifra de enero de 2016.

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

Fondo	Periodo de cálculo	Febrero 2016		Rentabilidad* Enero 2016
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Febrero 28 de 2012 a Febrero 29 de 2016	6.02%	2.95%	6.44%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	Agosto 31 de 2011 a Febrero 29 de 2016	6.25%	2.27%	6.49%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Febrero de 2013 a Febrero 29 de 2016	4.45%	2.40%	4.68%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		4.27%	2.17%	4.49%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Febrero 28 de 2014 a Febrero 29 de 2016	2.93%	0.96%	3.58%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Noviembre 30 de 2015 a febrero 29 de 2016	5.58%	3.70%	5.20%

(1) Carta Circular 21 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 período (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 período de cálculo incluidos los rendimientos (VFCR).

<sup>27</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.

<sup>28</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>29</sup> No Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>30</sup> Ibíd

## **Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías<sup>31</sup>**

Al corte de febrero de 2016, los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$4.7b, mayor en \$85.6mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$375.9mm con respecto a un año atrás. Las inversiones y derivados de estos intermediarios se ubicaron en \$3.1b, de los cuales el 71.2% correspondieron a inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, un 12.2% a inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y un 0.03% a contratos forward de cobertura.

De otro lado, los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades ascendieron a \$555.5mm, de los cuales el 54.5% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las comisiones percibidas junto con los ingresos netos de la valoración de derivados de cobertura y de la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable, permitieron que al cierre de febrero las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$94.1mm.

---

<sup>31</sup> La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

En febrero de 2016, el comportamiento de los activos del sector asegurador<sup>32</sup> fue explicado en su mayor parte por la dinámica de las inversiones, rubro que representó el 69.2% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$37.6b. Las utilidades de la industria aseguradora se ubicaron en \$188.4mm, de las cuales \$160.2mm correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$27.8mm a las de seguros generales<sup>33</sup> y \$449m a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta<sup>34</sup> de las compañías de seguros se ubicó en 47.0%, mientras que el índice combinado<sup>35</sup> fue de 113.8%.

**Tabla 4: Sector Asegurador**  
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 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>	1,016,048	882,886	35,917	160,372	449
<b>Seguros Generales</b>	19,798,645	9,335,879	31,647	3,816,275	25,376
<b>Seguros de Vida</b>	32,569,571	26,865,479	53,977	5,780,551	160,170
<b>Coop. de Seguros</b>	889,461	471,433	168	178,946	2,436
<b>TOTAL</b>	<b>54,273,725</b>	<b>37,555,676</b>	<b>121,708</b>	<b>9,936,144</b>	<b>188,430</b>
<b>Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)</b>	227,154	158,251	0	188,591	3,302
<b>TOTAL FPV</b>	<b>227,154</b>	<b>158,251</b>	<b>-</b>	<b>188,591</b>	<b>3,302</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

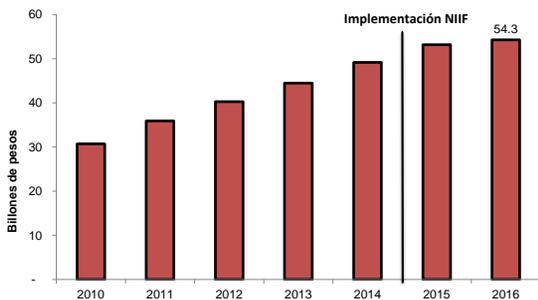
<sup>32</sup> Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

<sup>33</sup> Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

<sup>34</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>35</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 20. Evolución de los activos del sector asegurador\***



\*Datos a febrero de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, y cooperativas de seguros.

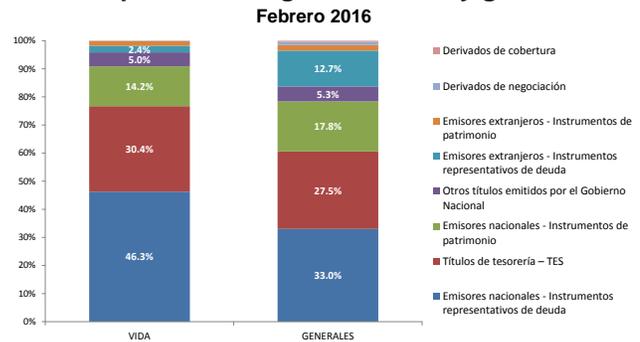
### Activos de la industria aseguradora y recursos administrados.

En febrero de 2016 el comportamiento de los activos del sector asegurador estuvo explicado principalmente por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$54.3b, dato superior en \$2.5b y \$851.0mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y enero de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales<sup>36</sup> y las sociedades de capitalización registraron activos por \$32.6b, \$20.7b y \$1.0b, respectivamente. Durante el mes las sociedades de capitalización registraron una disminución de sus activos por \$24.2mm, explicada en buena parte por el descenso observado en las inversiones a costo amortizado de otros emisores nacionales.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por la dinámica de las inversiones. Al cierre de febrero, las inversiones representaron el 69.2% de los activos totales de la industria lo que equivalió a un saldo de \$37.6b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$10.3b y \$2.9b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.0% y 5.3%, en su orden.

Los recursos administrados por los FPV se ubicaron en \$188.6mm<sup>37</sup>, en tanto que las inversiones se situaron en \$158.3mm. Frente al mes anterior, este último rubro disminuyó en \$28.3mm, explicado en su

**Gráfica 21. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales**



mayor parte por el descenso registrado en las inversiones en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales.

### Inversiones

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 42.7% del total de las inversiones.

El valor del portafolio de inversiones y derivados de las compañías de seguros de vida se ubicó a \$26.9b, aumentando en \$443.2mm 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 y otros emisores nacionales. 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 (46.3%), seguido por los TES (30.4%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (14.2%).

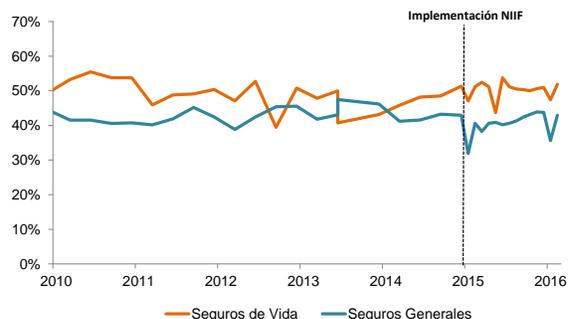
El portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.8b luego de registrar un incremento mensual de \$90.4mm, que fue explicado en buena parte por el aumento en las inversiones a costo amortizado y a valor razonable de los TES. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 33.0%, seguido por los TES (27.5%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales

<sup>36</sup> Incluye cooperativas de seguros.

<sup>37</sup> Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

(17.8%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (12.8%).

**Gráfica 22. Evolución del Índice de siniestralidad bruta\***



Fuente: Datos a febrero de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

### Ingresos y gastos

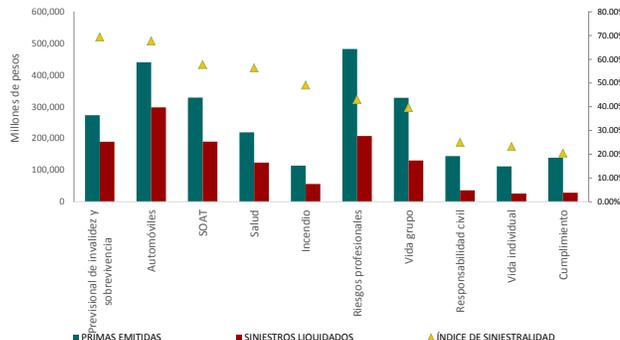
En febrero, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron determinados en su mayor parte por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$3.5b, del cual \$1.9b fueron de seguros generales y \$1.6b correspondieron a seguros de vida. Lo anterior, representó una variación real anual de 0.1% para los ramos de seguros de vida y de -4.7% 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 responsabilidad civil, que participaron con 23.3%, 17.4% y 7.6%, tras alcanzar niveles de \$440.4mm, \$328.7mm y \$144.2mm, respectivamente<sup>38</sup>. Frente a febrero de 2015, el ramo de cumplimiento fue el 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 13.0% a 7.4%.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 31.7%, seguido por vida grupo (21.6%) y previsional de invalidez y sobrevivencia (18.0%), al registrar un valor de las primas emitidas de

<sup>38</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.

**Gráfica 23. Índice de siniestralidad, primas emitidas y siniestros liquidados de los principales ramos de las compañías de seguros**  
Febrero 2016



Fuente: Datos a febrero de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 290. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

\$482.5mm, \$328.2mm y \$273.2mm, de manera respectiva<sup>39</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 47.0% mayor en 3.8pp con respecto al nivel observado en el año anterior. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 42.9%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 51.9%. En febrero, los ramos con mayor siniestralidad fueron previsional de invalidez y sobrevivencia, automóviles, SOAT, salud e incendio tras registrar un índice de 69.3%, 67.7%, 57.8%, 56.3% y 49.1%, 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 febrero, el valor de las reservas técnicas de las compañías de seguros fue de \$36.7b, del cual \$24.5b correspondieron a las compañías de seguros

<sup>39</sup> Ibíd.

de vida y el restante \$12.2b a las compañías de seguros generales<sup>40</sup>.

El resultado técnico de las compañías de seguros estuvo influenciado por los gastos netos (comisiones, administrativos y de personal) y los egresos percibidos por concepto de pagos de siniestros. En febrero, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$74.1mm y \$278.1mm, 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 \$188.4mm. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$160.2mm, las compañías de seguros generales por \$27.8mm y las sociedades de capitalización por \$449m.

---

<sup>40</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 febrero de 2016 los intermediarios de valores reportaron activos por \$3.30b, cifra inferior en 25.56% real frente a la observada en igual mes del año anterior, debido especialmente a que los activos de las SCBV disminuyeron en \$0.8b (-25.6% real)<sup>41</sup>. Sin embargo, frente al primer mes del año los activos totales registraron un incremento de 8.7%, continuando con la tendencia al alza observada desde enero. Por su parte, las inversiones participaron con el 45.0% del total de los activos y registraron una disminución de 32.5% real respecto a las reportadas doce meses atrás, comportamiento que obedeció principalmente a la baja de \$0.6b en las correspondientes a las SCBV. Las utilidades acumuladas del total de las SCBV y de las SAI ascendieron a \$11.7mm, presentando una disminución de 12.6% real frente a las registradas en febrero de 2015.

De otra parte, los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, presentaron utilidades acumuladas para sus afiliados por \$167.5mm, superiores frente a las pérdidas de \$10.7mm observadas en igual corte de 2015. Tales ganancias se explican principalmente por las provenientes de los FIC administrados por las SCBV (\$155.2mm), que representaron el 92.7% del total de las utilidades reportadas por los FIC.

El incremento observado en las utilidades<sup>42</sup> de los FIC administrados por las SCBV (\$154.8mm) obedeció principalmente a los mayores ingresos netos por valoración de instrumentos de patrimonio que se incrementaron en 5.1 veces, en términos reales, con relación a los reportados doce meses atrás. De igual manera, el aumento de 2.0 veces registrado en las ganancias reportadas por los fondos de las SAI se explicó mayormente por el alza de 1.5 veces en la valoración de este tipo de instrumentos.

**Tabla 5: Intermediarios de valores**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores</b>	3,253,461	1,469,688	0	953,878	11,184
<b>Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia</b>	29,504	4,986	0	20,618	-181
<b>Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)</b>	19,743	12,975	0	18,379	703
<b>TOTAL SOCIEDADES</b>	<b>3,302,707</b>	<b>1,487,648</b>	<b>0</b>	<b>992,875</b>	<b>11,705</b>
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.</b>	526,504	478,252	0	524,033	12,242
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV</b>	13,948,131	9,775,201	0	13,764,621	155,213
<b>TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES</b>	<b>14,474,635</b>	<b>10,253,454</b>	<b>0</b>	<b>14,288,654</b>	<b>167,455</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016. No incluye información de los Fondos Mutuos de Inversión

(2) Para el caso de los fondos de inversión colectiva de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores, las utilidades corresponden a la cuenta 58000 del CUIF "Rendimientos abonados"

<sup>41</sup> Esta caída de los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores se debe principalmente a la disminución en 67.5% real anual de los respectivos de la Sociedad BTG Pactual S.A., Comisionista de Bolsa, la cual a su vez provino de la baja observada tanto en las inversiones (-82.8% real) como en el saldo de las operaciones del mercado monetario (-70.0%). Tal 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.

<sup>42</sup> Corresponde a la cuenta CUIF 58 (Rendimientos abonados) para el caso de los FIC administrados por las SCBV.

## Sociedades comisionistas de bolsa de valores

**Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones.**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 29 de febrero de 2016. Datos reportados hasta el 11 de abril de 2016.

### Activos e Inversiones

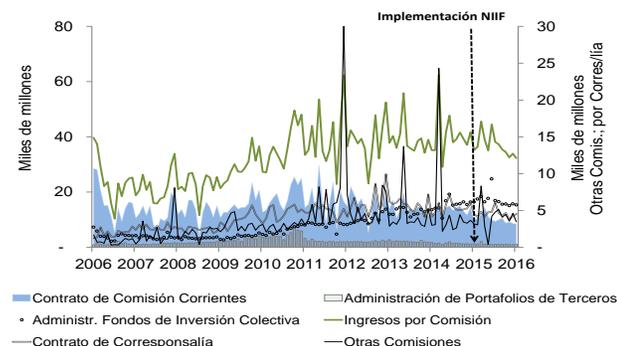
En febrero los activos de las SCBV se ubicaron en \$3.3b, cifra inferior en 25.7% real frente a la registrada en igual mes del año anterior<sup>43</sup>. Sin embargo, frente a enero registraron un incremento de 8.8%, continuando con la tendencia al alza observada en el mes pasado. La variación anual tuvo su origen, en la evolución de las inversiones y operaciones con derivados que disminuyeron en 32.7% real con relación a las reportadas doce meses atrás, constituyéndose en el 45.1% de los activos. A tal baja también contribuyeron los saldos de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario que cayeron en 32.7% real anual y se situaron en \$1.1b en febrero.

Al interior de las inversiones y operaciones con derivados, los títulos de deuda pública interna representaron el 75.2% de las mismas y registraron una baja de 37.1% real frente a febrero de 2015. Sin embargo, con relación a enero el saldo de estos papeles aumentó en 3.0%, situándose en \$1.10b. 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>44</sup> fue equivalente al 64.5% y

<sup>43</sup> Esta caída de los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores se debe principalmente a la disminución en 67.5% real anual de los respectivos de la Sociedad BTG Pactual S.A., Comisionista de Bolsa, la cual a su vez provino de la baja observada tanto en las inversiones (-82.8% real) como en el saldo de las operaciones del mercado monetario (-70.0%). Tal 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.

<sup>44</sup> Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencias Temporales de Valores.

**Gráfica 25 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.**



— Contrato de Comisión Corrientes  
• Administr. Fondos de Inversión Colectiva  
— Contrato de Corresponsalia  
— Administración de Portafolios de Terceros  
— Ingresos por Comisión  
— Otras Comisiones

registró un descenso en su comportamiento mensual de 4.6%, llegando a \$0.9b. El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en febrero a \$26.9mm, superior en 60.0% real anual. Esta última variación obedeció principalmente al saldo de la operaciones Swaps de negociación, cuya posición activa aumentó en 3.2 veces, en términos reales anuales. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron \$24.5mm, valor superior en 27.8% real frente a febrero de 2015, variación que también tuvo su origen en los Swaps de negociación cuyo saldo aumento en 2.1 veces. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados en el segundo mes de 2016 fue de \$2.4mm.

### Ingresos Netos y Utilidades

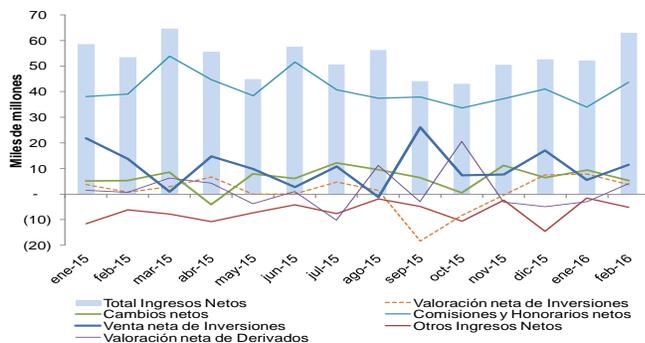
Los ingresos netos mensuales obtenidos por estas sociedades ascendieron en febrero de 2016 a \$62.9mm, manteniendo la tendencia al alza observada desde octubre. De igual manera, frente al segundo mes de 2015 registraron una incremento real de 9.0%, el cual se explica principalmente por el alza en 3.6% real en las entradas netas provenientes de comisiones y honorarios, así como por los mayores ingresos netos generados por la valoración de derivados, que subieron en 4.1 veces.

Es de señalar, que al interior de este tipo de ingresos las comisiones y honorarios netos representaron el 69.3%, mientras que las entradas

por venta neta de inversiones fueron equivalentes al 18.3% y las obtenidas por la cuenta de cambios netos lo fueron en 8.4%.

El aumento anual mencionado en las comisiones y honorarios netos obedeció especialmente al observado en las entradas por asesorías que crecieron en 92.7% real y se situaron en \$10.9mm. Tal variación se explica por el comportamiento diverso que presentan los honorarios recibidos por

**Gráfica 26. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos**



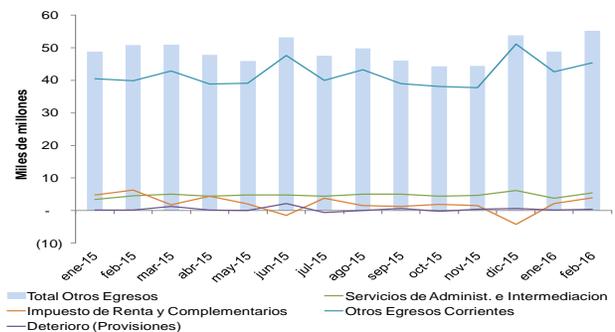
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 29 de febrero de 2016. Datos reportados hasta el 11 de abril de 2016.

Las entradas netas por valoración de inversiones presentaron un aumento de 3.8 veces anual, en términos reales, y se constituyeron en el 5.8% del total de los ingresos netos de febrero. Por su parte, los ingresos mensuales generados por la cuenta de cambios netos tuvieron una reducción del 7.0% real anual, motivada especialmente por los resultados en la reexpresión de “otros activos” que disminuyeron en 67.1% real frente al segundo mes de 2015.

De otro lado, la cuenta de otros egresos, no incluidos en cálculo neto de los ingresos, mostraron un incremento anual del 0.5% real, explicado fundamentalmente por el alza en 5.3% real de los “otros egresos corrientes”. Tal comportamiento en los otros egresos, conjuntamente con el aumento mencionado en los ingresos netos totales (9.0% real) permitieron que las utilidades obtenidas en febrero por estas sociedades se situaran en \$7.8mm, 1.3 veces más que las reportadas en enero y 1.7 veces más que las registradas para el segundo mes de 2015. Esta última variación, al igual que en los ingresos netos totales, obedeció principalmente al incremento mencionado en las comisiones y honorarios netos

la asesoría de negocios en el mercado de capitales, los cuales se pactan para distintos plazos, dependiendo del interés de los clientes. En contraste, los ingresos recibidos por la administración de los FIC disminuyeron en 21.0% real anual, situándose esta vez en \$14.9mm, y fueron equivalentes al 32.5% del total de las comisiones y honorarios obtenidas en el mes.

**Gráfica 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Otros Egresos**

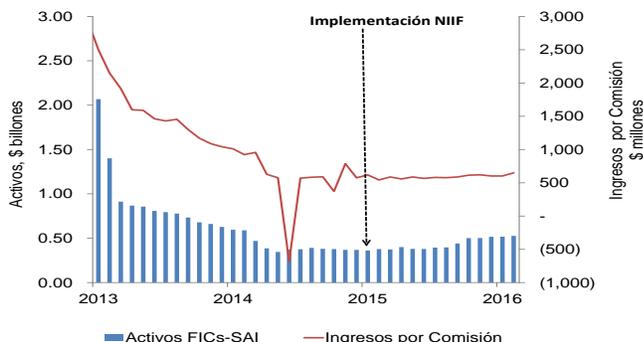


(3.6% real) y al observado en las entradas netas por valoración de derivados (4.1 veces).

Las utilidades acumuladas en el primer bimestre de 2016 ascendieron a \$11.2mm, menores en 16.4% real frente a las reportadas para igual período del año anterior. De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) se ubicó en 2.1%, 23pb más frente al respectivo de doce meses atrás, mientras que el de rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 7.2%, 1.65pp menos que el registrado en febrero de 2015.

## Sociedades Administradoras de Inversión

**Gráfica 28. Evolución Mensual de Activos e Ingresos por Comisión de las SAI**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 29 de febrero de 2016. Datos reportados hasta el 11 de abril de 2016.

### Activos e Inversiones

El total de activos de estas sociedades administradoras fue \$19.7mm, cifra superior en 1.4% real a la registrada doce meses atrás. Frente a enero aumentaron en 2.2% continuando con la tendencia al alza que traen desde junio de 2015. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados representó el 65.7% y ascendió a \$13.0mm, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 33.5% de los mismos. Por su parte, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 16.6% de los activos reportados.

### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos durante febrero fueron de \$1.1mm, superior en 1.2 veces, en términos reales, a los de igual mes del año anterior. A este comportamiento contribuyeron los provenientes de los ingresos netos diversos (\$541.3m) que aumentaron en 9.7 veces, frente a las pérdidas de \$57.7m obtenidas por este concepto en igual mes del año anterior. De forma similar, los recibidos por comisiones y honorarios netos (\$549.3m) tuvieron un aumento de 7.0% real anual.

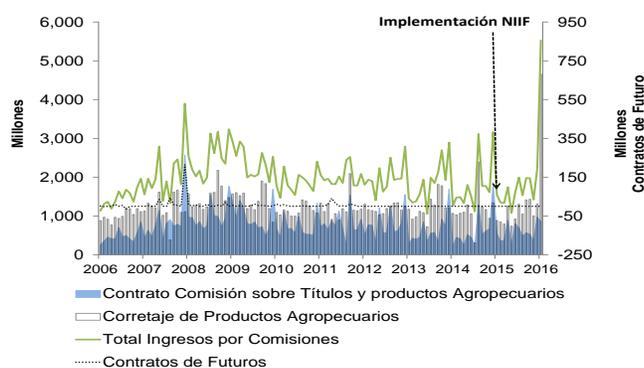
De las entradas corrientes por comisiones y honorarios, las obtenidas por administración de los FIC fueron equivalentes al 98.7% y registraron un incremento real de 7.0% anual, situándose esta vez en \$624.6m.

En cuanto a los otros egresos, no incluidos en el cálculo neto de los ingresos, cayeron en 20.3% real

anual, y no afectaron mayormente el efecto positivo de los ingresos netos, permitiendo, de esta manera, generar una total de utilidades de \$707.9m en febrero, que se incrementaron en 46.2 veces frente al segundo mes de 2015. Las utilidades acumuladas en el primer bimestre ascendieron a \$702.9m, llevando el ROA de estas sociedades a un nivel de 23.4%, 16.6pp más respecto al observado doce meses atrás. Por su parte, el ROE se ubicó en 25.3%, 18.0pp por encima del reportado en el segundo mes de 2015.

## Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

**Gráfica 29. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 29 de febrero de 2016. Datos reportados hasta el 11 de abril de 2016.

### Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$29.5mm, valor inferior en 24.9% real frente al registrado doce meses atrás. Con relación a enero anterior, se observó un incremento de 0.7%, recuperándose ligeramente de la tendencia a la baja que traían desde noviembre. La variación anual se originó especialmente en el valor de las cuentas por cobrar que cayeron en \$3.50mm y se constituyeron ésta vez en el 43.8% del total. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados se situaron en \$5.0mm, luego de caer en 23.9% real anual, siendo equivalentes al 16.90% de los activos<sup>45</sup>.

<sup>45</sup> Es de mencionar, que en febrero 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, Agred S.A. fue desvinculada de la Bolsa Mercantil de Colombia en diciembre de 2015, quedando inactiva desde entonces.

## Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en el primer bimestre de 2016 fueron \$1.2mm, cifra inferior en 16.8%, en términos reales, frente a la observada en igual período del año anterior<sup>46</sup>. Tal comportamiento obedeció a la baja de 82.2% real observada en los “otros ingresos” que se situaron en \$28.9mm. Las comisiones y honorarios netos, por su parte cayeron en 8.1 real, afectadas por la reducción en las recibidas por los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios que lo hicieron en 48.6 %. En cuanto a los otros egresos<sup>47</sup>, se situaron en \$1.4mm, registrando una reducción de 12.7% anual real frente a los reportados en los dos primeros meses de 2015. De esta forma, en el bimestre se produjeron pérdidas por \$181.4m, menores en 8.4% real con relación a las obtenidas doce meses antes. El indicador ROA se situó en -3.6%, nivel inferior en 65pb al respectivo de doce meses atrás, mientras que el ROE lo hizo en -5.17%, 87pb menos frente a la de febrero de 2015.

<sup>46</sup> Es de tener en cuenta que en enero anterior la sociedad Comisionistas Agropecuarios Comiagro S.A. reportó ingresos por comisiones y honorarios del orden de \$4.5mm, que posteriormente corrigió a \$284.6m, afectando significativamente la variación del total de los ingresos y comisiones entre febrero y enero de 2016. También reportaron \$1.3 mm en las comisiones pagadas que luego corrigieron a \$132m.

<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 febrero de 2016.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Febrero - 2016					Febrero - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones	Cartera de créditos y	Patrimonio	Utilidades <sup>2</sup>	Utilidades <sup>2</sup>
<b>SALDOS</b>							
Establecimientos de Crédito	Bancos	517,813,973	101,865,150	342,897,463	70,234,350	1,680,951	1,545,289
	Corporaciones financieras	14,807,532	10,445,042	409,210	5,468,277	5,341	107,874
	Compañías de financiamiento	28,151,448	970,065	21,101,028	3,250,131	28,139	86,416
	Cooperativas financieras	2,610,350	96,034	2,150,589	546,657	13,670	10,318
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,016,048	882,886	35,917	160,372	449	7,667
	Seguros generales	19,798,645	9,335,879	31,647	3,816,275	25,376	61,176
	Seguros de vida	32,569,571	26,865,479	53,977	5,780,551	160,170	213,428
	Cooperativas de seguros	889,461	471,433	168	178,946	2,436	2,846
	Fondos de pensiones voluntarias	227,154	158,251	0	188,591	3,302	-862
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras <sup>2</sup>	4,659,125	3,128,883	0	3,094,149	94,153	116,218
	Fondo de pensiones moderado	144,220,088	138,758,240	0	142,911,302	-6,651	1,807,073
	Fondo de pensiones conservador	10,547,187	9,815,990	0	10,474,511	-7,673	203,271
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,781,643	1,701,748	0	1,764,133	-34,195	23,344
	Fondo especial de retiro programado	13,056,279	12,530,351	0	12,991,338	-37,662	207,753
	Fondos de pensiones voluntarias	13,599,767	11,204,576	0	13,325,434	76,538	56,617
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	7,549,045	7,442,918	0	7,489,255	-62,490	48,808
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	4,490,816	621,192	0	4,484,559	14,380	7,781
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,551,537	1,530,779	0	2,087,413	52,694	72,070
	Fondos de inversión colectiva	44,346,465	27,710,744	0	43,226,148	342,716	-36,381
	Recursos de la seguridad social	70,092,433	63,064,501	0	67,447,444	1,091,006	1,855,789
	Fondos de pensiones voluntarias	1,408,929	1,178,291	0	1,401,441	11,047	7,974
	Fiducias	245,200,231	93,992,572	3,331,891	180,498,054	2,174,606	-1,092,193
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,253,461	1,469,688	0	953,878	11,184	12,385
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	29,504	4,986	0	20,618	-181	-184
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	19,743	12,975	0	18,379	703	196
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	526,504	478,252	0	524,033	12,242	-11,069
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	13,948,131	9,775,201	0	13,764,621	155,213	412
Proveedores de Infraestructura		36,381,043	24,487,679	0	1,070,728	18,522	21,946
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		57,310,842	27,306,048	24,155,086	22,805,059	934,628	93,195

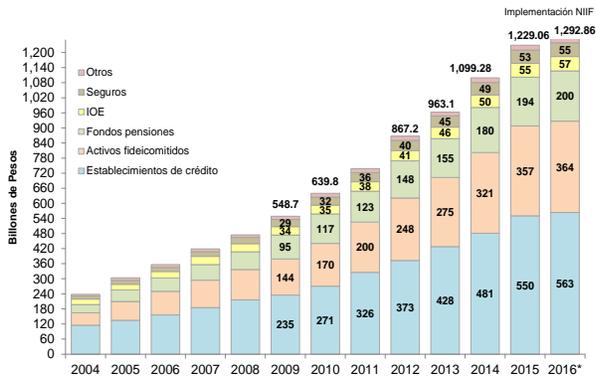
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias), sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016. No incluye los negocios FICs Fiduskania.

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

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

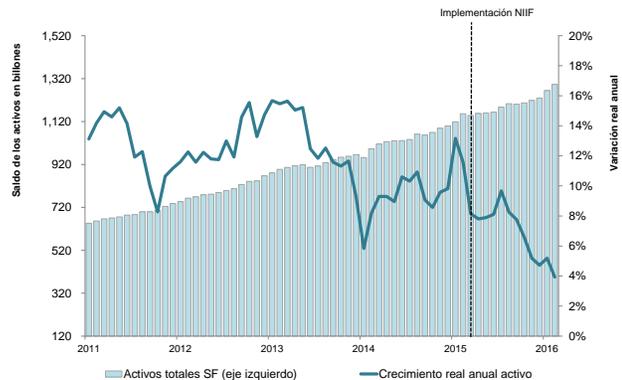
(3) No se realiza sumatoria de cartera para el consolidado del sistema, debido a las colocaciones de IOE efectuadas a través de los EC.

**Gráfica 30. Activos totales del sistema financiero**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos a febrero de 2016. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

**Gráfica 31. Evolución de los activos del sistema financiero**



## Activos

En febrero de 2016 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,292.9b, superior en \$28.6b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,264.3b), correspondiente a un crecimiento real anual de 3.9%. El incremento es explicado principalmente por un mayor saldo en disponible (\$6.5b), operaciones del mercado monetario (\$7.5b), inversiones (\$9.8b) y cartera (\$4.7b). Excluyendo la CRCC<sup>48</sup>, los activos del sistemas financiero ascendieron a \$1,258.0b, correspondiente a un crecimiento real anual de 1.1%.

De manera desagregada, en febrero los establecimientos de crédito presentaron activos por \$563.4b, seguidos por las fiduciarias con \$363.6b, los fondos de pensiones y cesantías<sup>49</sup> con \$199.9b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$57.3b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$54.3b, \$14.5b y \$36.4b<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 enero de 2016. Los establecimientos de crédito concentraron el 43.6% del total de los activos del sistema financiero,

seguidos por el sector fiduciario con 28.1% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.5%. Entretanto, las IOE representaron el 4.4%, la industria aseguradora el 4.2% y los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 4.2%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$587.3b, por su parte, la cartera de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$366.6b<sup>51</sup> al cierre de febrero de 2016. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$339.0b.

De esta manera, al cierre de febrero de 2016 se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero las inversiones representaron el 45.4%, seguidas de la cartera<sup>52</sup> con el 28.4% y los otros activos con el 26.2%.

<sup>48</sup> Del total de activos, \$24.1b 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.

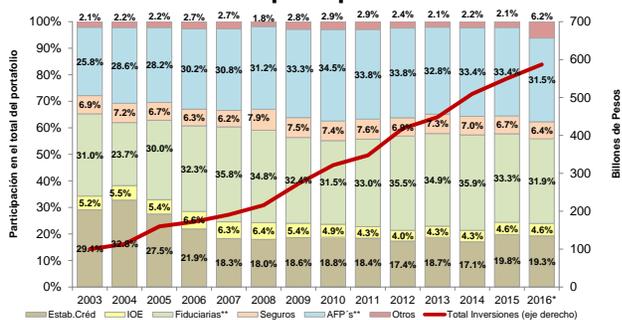
<sup>49</sup> Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

<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 \$389.1b.

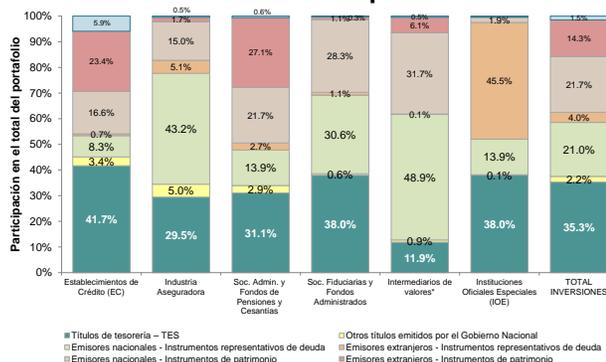
<sup>52</sup> Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

**Gráfica 32. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad**



\* Información a febrero.  
 \*\* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
 Fuente: Superintendencia Financiera, COLGAAP e información NIIF sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016

**Gráfica 33. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad**



Información a febrero de 2016  
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
 Fuente: Superintendencia Financiera, COLGAAP y NIIF. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016

**Inversiones**

Al cierre de febrero de 2016 las inversiones del sistema financiero<sup>53</sup>, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$587.3b, superior en \$9.8b comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en inversiones de los establecimientos de crédito y las fiduciarias. Frente a igual mes del año pasado el portafolio presentó una variación real de -2.0% explicado principalmente por el efecto de la inflación.

Las inversiones y derivados del portafolio<sup>54</sup> de los fondos de pensiones y cesantías fueron \$185.2b, las de las fiduciarias \$187.5b y las de los establecimientos de crédito \$113.4b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$37.7b y \$12.1b, respectivamente.

En particular, los establecimientos de crédito registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$2.8b explicado principalmente por los TES que crecieron \$1.7b y los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$977mm), las fiduciarias \$3.2b debido a un mayor saldo en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$2.0b), y en TES de \$806mm.

<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.

Los fondos de pensiones y cesantías aumentaron su valor en \$872mm, debido a un incremento de \$2.5b en instrumentos de patrimonio nacionales acompañado de una disminución de \$1.4b en extranjeros y de \$522mm en títulos emitidos por el gobierno. Entretanto, la industria aseguradora y los fondos administrados por los intermediarios de valores registraron un mayor saldo en sus inversiones por \$473.7mm y \$402.5mm respectivamente.

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 (\$5.4b) y de TES (\$2.2b).

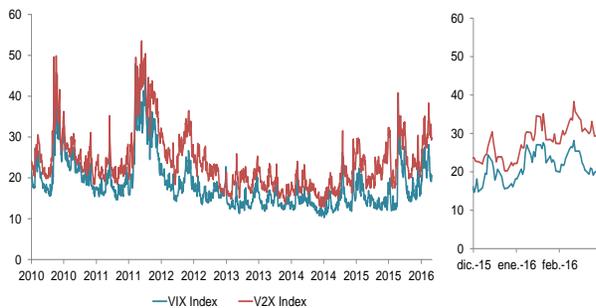
En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los títulos emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 35.3%, esta cifra comparada con el valor registrado un mes atrás equivale a una disminución en la participación de 24pb, principalmente por las AFP y los intermediarios de valores que disminuyeron su participación en 66pb y 106pb respectivamente.

Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales alcanzaron el 21.7% presentando una incremento mensual de 65pb debido a una mayor participación de las AFP (1.3%), en cuanto a los instrumentos de deuda de emisores nacionales representaron el 21.0% y los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros tuvieron una participación de 14.3%

## II. MERCADOS FINANCIEROS

### Mercados internacionales

**Gráfica 34. Índices de volatilidad**



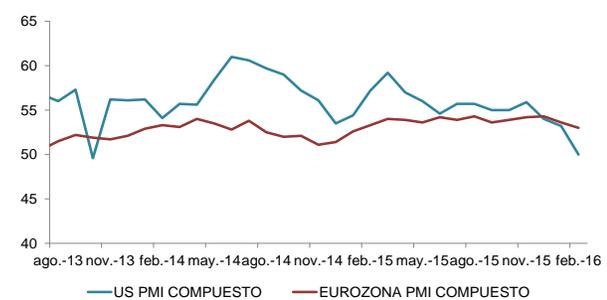
Fuente: Bloomberg

En febrero 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 20.55 puntos tras registrar un aumento de 0.35, al tiempo que el V2X presentó un incremento de 2.34 puntos tras cerrar el mes en 29.73. El incremento en la volatilidad de los mercados financieros estuvo relacionado, principalmente, con el menor desempeño económico observado a partir de los índices de actividad económica PMI tanto para Estados Unidos como para la zona Euro. Este hecho, disminuyó la confianza de los consumidores frente a la percepción de la situación actual de la economía de Estados Unidos y Europa.

En el último caso, las expectativas de menor crecimiento de los países emergentes han influenciado la percepción de recuperación sólida de la zona, dada la importancia de estos para la industria de manufacturas europea y por las relaciones de comercio que mantienen, principalmente con China; país que presentó una disminución de 25.4% en las exportaciones anuales a febrero.

**Estados Unidos:** La tasa de desempleo del país se mantuvo en el 4.9% en el segundo mes del año, con una generación de 242,000 nuevos puestos de trabajo, principalmente en el área de la salud y de asistencia social. La tasa de desempleo tanto para hombres adultos como mujeres adultas se situó en 4.5%, mientras que la de jóvenes fue la más alta con 15.6%. A su vez, el último dato de inflación anual

**Gráfica 35. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona**



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 que se mantuvieron invariables.

Si bien la economía de Estados Unidos viene presentando un mejor desempeño, los agentes no se sienten confiados acerca de las condiciones del mercado, principalmente para el desarrollo de negocios y de las finanzas personales, de forma que el índice de confianza del consumidor<sup>55</sup> pasó de un nivel de 92.0 puntos en enero, a 91.7 en febrero de 2016. Así mismo, el PMI<sup>56</sup> compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, pasó de 53.2 a 50.0 entre enero y febrero de 2016.

**Zona Euro:** En febrero de 2016 la economía de la zona registró niveles negativos de inflación, manteniendo de esta manera el riesgo latente de deflación. Durante febrero de 2016 la inflación anual de la Zona fue de -0.2%, nivel justificado en mayor medida por los precios de la inflación básica (sin incluir energía, alcohol y alimentos), los cuales registraron una reducción de 0.7%. Igualmente, los precios bajos de la energía continuaron acentuando la disminución, no solo en la inflación, sino frenando el incremento de los salarios.

<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.

En febrero de 2016 la Zona Euro registró la menor tasa de desempleo desde agosto de 2011, al ubicarse en 10.3%, menor en 10pb a la observada en el mes anterior e inferior en 90pb, a la registra un año atrás. La menor tasa de desempleo<sup>57</sup> de la zona correspondió a la de Alemania que se mantuvo en 4.3%, mientras que Grecia y España continuaron con las mayores tasas de desempleo de la zona, con valores de 24.6 y 20.4%, respectivamente.

El índice PMI compuesto de la Eurozona en febrero se situó en 53.0, registrando una disminución mensual de 0.6 puntos. De forma desagregada, tanto el PMI de servicios como el PMI manufacturero registraron disminuciones de 0.3 puntos y 1.1 puntos, ubicándose en 53.3 y 51.2, respectivamente<sup>58</sup>.

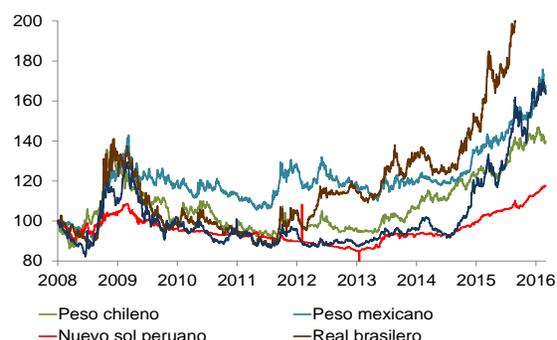
Por último, durante febrero se continuó observando un menor nivel de confianza de los agentes en el desempeño económico de 2016. El índice de confianza industrial pasó de -2.8 a -4.4 puntos, al tiempo que el índice de confianza del consumidor se redujo en 2.4 puntos pasando de -4.2 a -6.6 puntos.

---

<sup>57</sup> Por disponibilidad de la información las tasas de desempleo de Reino Unido y Grecia corresponden a noviembre.

<sup>58</sup> Fuente: Bloomberg.

**Gráfica 36. Evolución tasas de cambio a nivel regional**



Fuente: Bloomberg. Cifras al 29 de febrero de 2016.  
Cálculos con base 100 de enero 2008.

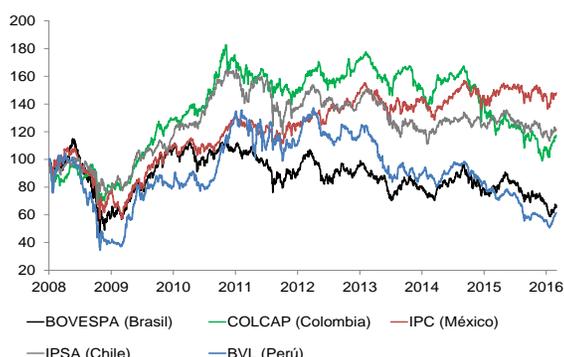
**Economías Emergentes:** En febrero de 2016, el índice LACI<sup>59</sup>, mostró un debilitamiento al disminuir 1.15%. De manera desagregada, se observó una depreciación mensual del peso argentino (13.51%), del nuevo sol peruano (1.44%), del real brasilero (0.43%), del peso colombiano (0.25%) y del peso mexicano (0.16%). En contraste, se observó una apreciación del peso chileno (-2.22%), como consecuencia de un avance en el precio del cobre, la principal exportación del país.

En febrero, pese a la volatilidad global, los mercados accionarios de América Latina reportaron resultados positivos, lo que ayudó a compensar las pérdidas del primer mes del año. El BVL de Perú, el Bovespa de Brasil, el Colcap de Colombia, el IPSA de Chile y el IPC de México registraron valorizaciones de 14.64%, 5.91%, 5.88%, 0.27% y 0.19%, respectivamente.

Por su parte, los Bancos Centrales de Colombia, Perú y México aumentaron las tasas de intervención monetaria, de 6.00% a 6.25%, de 4% a 4.25% y de 3.25% a 3.75%, respectivamente. De otro lado, Brasil y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 14.25% y 3.5%, en su orden.

**China:** El sector manufacturero de China se ha visto presionado por una débil demanda local e internacional y un exceso de capacidad en industrias clave como el acero y el carbón, lo que lo hace

**Gráfica 37. Indices accionarios regionales**



Fuente: Bloomberg. Cifras al 29 de febrero de 2016.  
Cálculos con base 100 de enero 2008.

altamente resistente al impacto de los recortes de tasas de interés del banco central y a una serie de medidas de estímulo adoptadas desde noviembre del 2014. En febrero, el PMI manufacturero oficial, se ubicó en 49 puntos, frente a los 49.4 puntos de enero, acumulando 7 meses por debajo del umbral de 50 puntos. Esta tendencia negativa fue corroborada por el Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit, que se situó en 48 puntos, frente a los 48.4 puntos del mes anterior. Por su parte, el PMI en el sector de servicios tuvo una leve caída tras registrar una cifra de 52.7 puntos, frente a los 53.5 del mes anterior. Sin embargo, esta cifra se mantuvo en el nivel de expansión al superar el umbral de los 50 puntos.

Así mismo, el comercio exterior chino sigue registrando un fuerte estancamiento. Según las últimas cifras, las exportaciones en febrero cayeron un 25.4% anual, siendo la mayor caída en los últimos siete años<sup>60</sup>.

**Materias Primas:** En general, el mercado de materias primas continuó afectado como consecuencia de la desaceleración económica global. En particular, el índice CRY<sup>61</sup> registró una disminución mensual de 2.12%, mientras que, el BBG Commodity Index<sup>62</sup> presentó un descenso de 1.65%.

<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 brasilero (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> Bloomberg

<sup>61</sup> El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

<sup>62</sup> El BBG Commodity Index es un índice que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas.

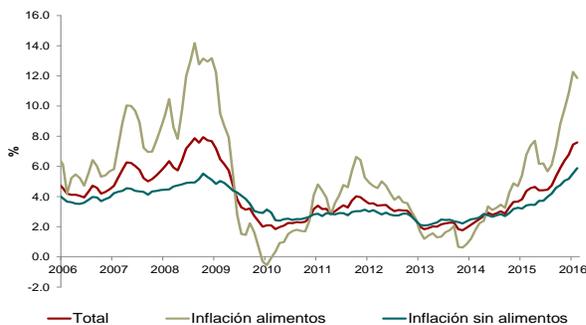
Sin embargo, durante el mes se observó un leve aumento en el precio del crudo tras la expectativa de un posible acuerdo OPEP-Rusia para congelar la producción. Frente al cierre de enero, los precios del BRENT y WTI registraron un aumento mensual de 3.54% y 0.39%, tras cerrar su cotización en USD35.97 y USD33.75, respectivamente.

De igual forma, los metales presentaron una recuperación en sus precios. En particular, el oro se

apreció 10.78%, impulsado por su demanda como activo refugio, dadas las preocupaciones sobre el crecimiento global, la volatilidad del petróleo y una posible demora en la subida de tipos por parte de la FED. Siguiendo esta tendencia, el cobre se apreció 2.85%, al observarse mayores medidas de estímulo por parte del gobierno chino y una cifra positiva de los precios en el sector inmobiliario de este país.

## Contexto económico local

**Gráfica 38. Inflación**



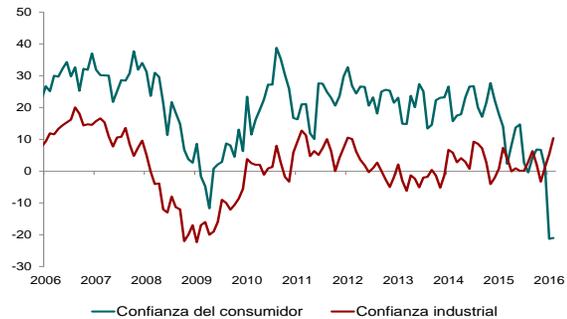
Fuente: DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, la tasa de desempleo fue de 10.0% en febrero de 2016, lo que representó una disminución de 1.90pp con respecto al mes anterior y un incremento de 0.15pp comparado con febrero de 2015. La tasa global de participación<sup>63</sup> se ubicó en 64.37%, 18pb por debajo del dato registrado en enero de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas ascendió a 21.82 millones<sup>64</sup>.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 1.28% lo que correspondió a un crecimiento anual de 7.59%. En febrero, el grupo de gastos que registró la mayor variación anual fue alimentos con 11.86%, mientras que comunicaciones fue el rubro que presentó el menor cambio con 2.54%<sup>65</sup>. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 5.88%, manteniendo la tendencia creciente observada en los meses recientes.

En febrero de 2016, la variación anual de la producción real industrial presentó un crecimiento de 8.21%. De las 39 actividades industriales, 26 de ellas

**Gráfica 39. Índices de Confianza**



registraron un crecimiento. Los sectores que presentaron la mayor contribución positiva en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles (3.46%), elaboración de bebidas (1.94%), fabricación de productos minerales no metálicos (0.79%), entre otros. En contraste, la elaboración de otros productos alimenticios se destacó por su mayor contribución negativa con -0.16%<sup>66</sup>.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en febrero el comercio minorista registró una variación real anual de 4.56% (incluyendo vehículos). Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos<sup>67</sup> presentó una variación real de 5.70%, donde repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos fue el rubro que mayor contribución registró con 1.17%.

A febrero de 2016, las exportaciones fueron USD 4,156.3 millones FOB registrando una disminución de 31.14% frente al valor acumulado en igual periodo de

<sup>63</sup>Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

<sup>64</sup>Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

<sup>65</sup>Ibid.

<sup>66</sup>Ibid.

<sup>67</sup>Las ventas de vehículos automotores y motocicletas en febrero contribuyeron negativamente con una variación de -0.36%.

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 6,983.8 millones CIF, equivalente a una disminución de 26.27% anual, sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas. Dado lo anterior, la balanza comercial registró un déficit por USD 2,827.5 millones.

El índice de confianza al consumidor (ICC)<sup>68</sup> en febrero mantuvo un nivel similar al observado en el mes anterior, al ubicarse en -21.0%. La leve mejoría en el ICC fue explicada por el aumento en el componente de expectativas, la cual contrarrestó la caída en el indicador de condiciones económicas actuales. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)<sup>69</sup> presentó un ascenso con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 5.3% a 10.4% entre enero y febrero de 2016, comportamiento que fue sustentado por un incremento en el indicador de volumen actual de pedidos<sup>70</sup>.

---

<sup>68</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>69</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>70</sup> Fuente: Fedesarrollo.

## Deuda pública

**Gráfica 40. Curva cero cupón pesos TES tasa fija**



2016: Cifras hasta el 29 de febrero.

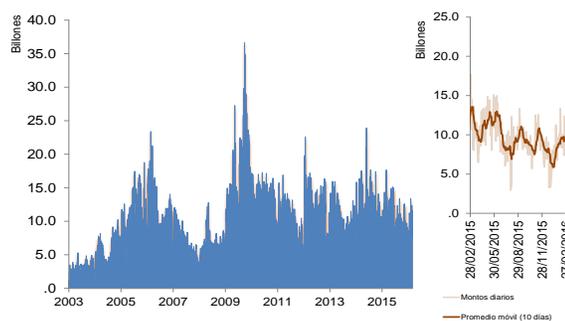
Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

En línea con el comportamiento de los meses anteriores, en febrero 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 en 15pb para el segmento corto de la curva cero cupón, mientras que para la parte media y larga de la curva el alza fue en promedio de 17pb y 8pb, respectivamente. Cabe mencionar que el nodo a 10 años registró en el mes una tasa máxima de 9.30%, situación que no se presentaba desde marzo de 2010, cuando Colombia todavía no había recuperado el grado de inversión. El comportamiento de los TES de corto plazo estuvo en línea con las expectativas de mayores aumentos en las tasas del BR, mientras que los títulos de largo plazo se vieron afectados por el cambio que S&P realizó de estable a negativo en el panorama de la calificación crediticia de Colombia, efecto que fue contenido en parte por el anuncio del Gobierno de realizar aplazamientos fiscales por \$6b.

Durante febrero se transaron \$236.74b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del BR. De este total, el 85.4% fue en TES, 7.5% en bonos públicos, 5.5% en CDT, 0.6% en bonos privados y el restante 1.0% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$11.27b diarios, monto superior al observado en enero de 2016 (\$9.72b).

En febrero 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

**Gráfica 41. Montos negociados en TES**



2016: Cifras hasta el 29 de febrero.

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

superiores a 1.8 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 1.7 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 3.86% para los títulos a cinco años, 92pb por encima de la tasa del mes pasado, 4.38% para los de diez años y 4.68% para los papeles a veinte años. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 8.69% para los títulos a cinco años, 9.08% para los de diez años y 9.47% para los de quince años. En el mes 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 3.0 veces el monto ofrecido y presentado tasas de corte promedio de 7.0%.

En febrero el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$207.60b, presentando una vida media de 6.34 años y una duración de 4.76 años. Por su parte, el valor de mercado de los TES de control monetario se ubicó en \$5.09b, con un cupón promedio de 5.50% y una vida media de 0.34 años<sup>71</sup>.

En los años 2018, 2019, 2020 y 2024, se concentra el 42.6% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los TES con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor proporción (12.73%). Es de mencionar, que en febrero el Gobierno Nacional finalizó sus operaciones de manejo de deuda, reduciendo los pagos por amortización en el 2016 por \$4.06b. Estas operaciones consistieron en el intercambio de TES en pesos con vencimiento en 2015 y 2016, por títulos en pesos y UVR con

<sup>71</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

vencimientos en el 2017 y 2030. De otra parte, los principales tenedores de estos títulos son los fondos de pensiones y cesantías (27.00%), los bancos comerciales (19.44%), los fondos de capital extranjero (17.04%) y la fiducia pública (14.53%)<sup>72</sup>, que en conjunto concentraron el 78.01% del total de TES en circulación. Este comportamiento fue seguido por las instituciones oficiales especiales, las compañías de seguros y capitalización y el Ministerio de Hacienda con 5.19%, 5.18% y 3.53%, en su orden.

A diciembre de 2015<sup>73</sup>, 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 USD66,941m, equivalente al 22.9% del PIB<sup>74</sup>, presentando un incremento anual de 12.33%.

---

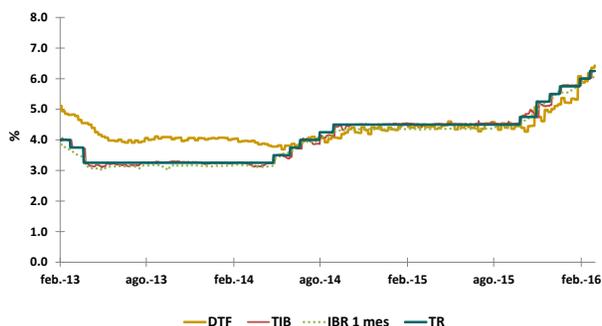
<sup>72</sup> *Ibíd.*

<sup>73</sup> Último dato publicado

<sup>74</sup> Fuente: Banco de la República

## Mercado monetario

**Gráfica 42. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB**



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

La Junta Directiva del BR efectuó un incremento adicional de 25pb a la tasa de intervención, llevándola al 6.25%, con el fin de obtener que la inflación llegue a la meta en el año 2017. Continúan las expectativas de inflación alta, motivada por los precios altos de alimentos, la devaluación del peso, la volatilidad del precio del petróleo, entre otros. Para contrarrestar lo anterior el gobierno anunció un nuevo recorte del gasto público y la presentación de una reforma tributaria estructural para el presente año. Las economías grandes de los países latinoamericanos en el 2015 tuvieron aumento en sus primas de riesgo, que contribuyeron a la devaluación de las monedas de esta área<sup>75</sup>.

En febrero, las tasas de interés de corto plazo presentaron un comportamiento al alza frente a las observadas al cierre de enero de 2.016. Las tasas DTF<sup>76</sup>, IBR<sup>77</sup>, TIB e IBR overnight subieron 35pb, 23pb, 47pb y 44pb, ubicándose en 6.43%, 6.08%, 6.25%, y 5.98%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)<sup>78</sup>, el BR aumentó los saldos de expansión en \$2b registrando un promedio de \$8.29b. Por otra parte, los saldos de contracción disminuyeron en \$52.39mm, luego de registrar un promedio diario de \$110.04mm. Por consiguiente, en febrero la posición neta del BR fue en promedio diario de \$8.18b.

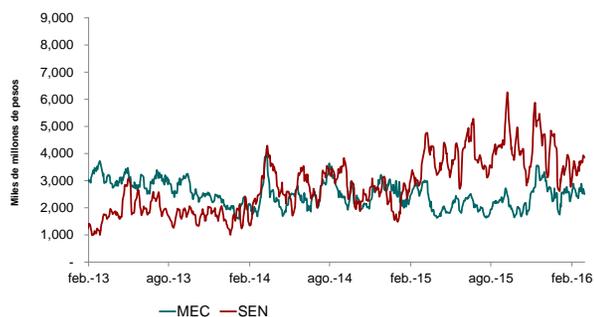
<sup>75</sup> Comunicado de prensa 19 de febrero de 2016 del Banco de la República.

<sup>76</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>77</sup> IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

<sup>78</sup> Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 29 de febrero 2016.

**Gráfica 43. Simultáneas MEC y SEN  
Montos diarios negociados**



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

El Banco de la República durante el mes de febrero adquirió en el mercado secundario TES por valor de \$2.28b, quedando con una posición de \$2.79b<sup>79</sup> al cierre mensual.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN registró un aumento de \$182.64mm frente a lo observado en el mes anterior, al ubicarse en 3.52b. Así mismo, en el MEC las operaciones simultáneas presentaron un incremento mensual de \$205.74mm luego de registrar un promedio diario de \$2.62b<sup>80</sup> durante el mes de febrero.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC registraron un incremento con respecto al mes de enero. Por una parte en el SEN, la tasa promedio diaria pasó de 5.60% a 5.93%. Por la otra, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas aumentó en 14pb, al ubicarse en 6.94%<sup>81</sup>.

Con relación a la oferta monetaria<sup>82</sup>, en febrero los agregados monetarios tuvieron un comportamiento mixto. Por su parte la base monetaria<sup>83</sup> bajó en \$20mm comparado con el mes anterior<sup>84</sup>, al cerrar en \$79.66b. En contraste, los pasivos sujetos a encaje

<sup>79</sup> Fuente: MINHACIENDA- Perfil de deuda interna. TES Pesos + TES UVR. Cifras al 29 de febrero de 2016

<sup>80</sup> Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 29 de febrero 2016.

<sup>81</sup> Idem.

<sup>82</sup> Fuente: Banco de la República, cifras al 29 de febrero de 2016.

<sup>83</sup> Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

<sup>84</sup> Semana del 31 de enero de 2016.

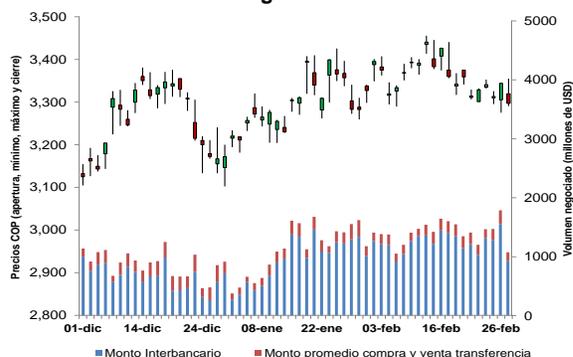
(PSE)<sup>85</sup> aumentaron en \$9.34b al ubicarse en \$369b. La oferta monetaria ampliada (M3) se incrementó en 8.05b con respecto al periodo anterior. El crecimiento del M3 se explicó en su mayor parte por los PSE, dado que representaron el 88.26% de éste rubro.

---

<sup>85</sup> PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

## Mercado cambiario

**Gráfica 44. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados**



2016: Cifras hasta el 29 de febrero de 2016.  
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

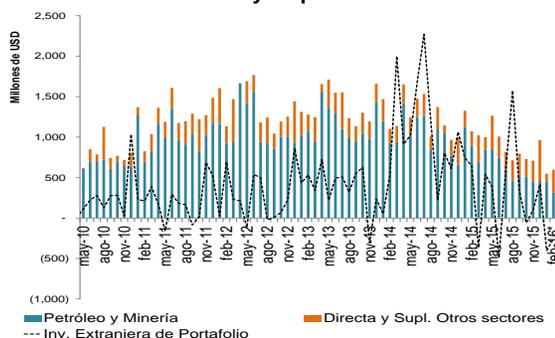
En febrero, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró en \$3,306.0, lo que representó un incremento mensual de \$18.69. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,454.98 y una mínima de \$3,275.70. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,226.12m, superior en USD275.8m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$3,352.82 y \$3,360.40, en su orden, con montos de negociación promedio por USD159.56m y USD188.65m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue superior en USD3.13m mientras que el de venta fue inferior en USD5.08m.

Por su parte, al cierre de febrero la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD25.43m, que fue contrarrestado por los movimientos netos de capital con un monto de USD138.45m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD504.4m, mientras que los movimientos netos de capital registraron una disminución de USD123.7m<sup>86</sup>. Dado el comportamiento anterior, las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD163.9m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD46,851.3m.

<sup>86</sup> Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 29 de febrero de 2016.

**Gráfica 45. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio**



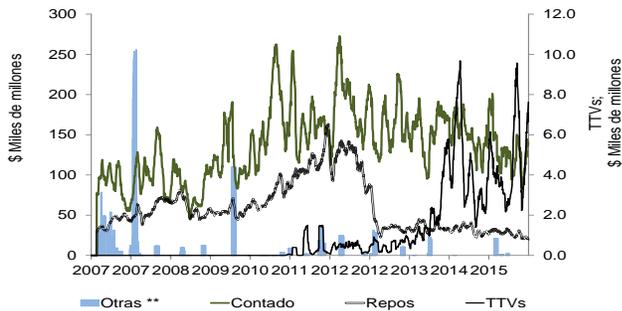
2016: Cifras hasta el 29 de febrero de 2016.  
Fuente: Banco de la República

A febrero de 2016, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD1,506.2m presentando una disminución de USD895.6m 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 USD854.5m frente a los USD2,032.2m acumulados a febrero de 2015. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 43.27% del total de la IEDC, acumulando en el segundo mes del año un monto de USD651.65m, lo que representó un incremento de USD282.0m frente al saldo acumulado hasta el corte de febrero de 2015.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) presentó un saldo negativo de -USD604.9m frente a los USD1,388.5m registrados en febrero de 2015. En los próximos meses se espera una entrada de flujos de IEP, dado el aumento de ponderación de la deuda soberana de Colombia en el índice GBI-EM de JPMorgan (de 6.9% a 8.9% entre enero y febrero de 2016), 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 USD110.5m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD86.4m, seguida por la inversión directa con USD24.1m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en febrero fue de USD790.8m, inferior en USD2,952.1m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

## Mercado de renta variable

**Gráfica 46. 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.

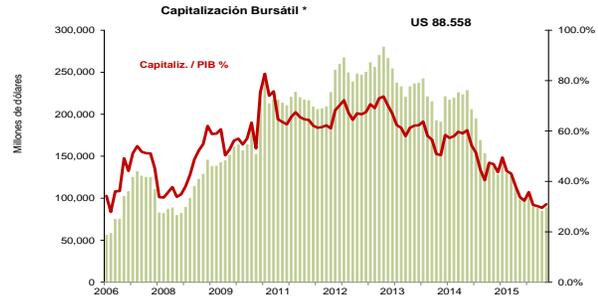
Al cierre de febrero de 2016 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,244.17, reportando un aumento mensual de 5.88%. A este incremento contribuyó la recuperación del precio internacional del petróleo desde la segunda semana del mes, luego de registrar el 11 de febrero un nivel mínimo de US 26.21, para la referencia WTI, así como la expectativa en el mercado de que la Reserva Federal de los Estados Unidos no incremente la tasa de interés de intervención en los meses siguientes.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$3.65b, mayor en 36.32% al reportado en diciembre y en 14.24% real frente a la cifra observada en el segundo mes del año anterior. De estas negociaciones, 88.75% correspondió a operaciones de contado y 11.25% a transacciones de recompra.

En febrero, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$136.86mm, valor superior en 21.04% frente al observado un mes atrás y en 10.70% real con relación al promedio diario del segundo mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron alrededor de \$19.19mm, registrando una disminución de 17.16% frente al valor promedio de enero y de 32.74% real con relación a febrero del año pasado.

Es importante mencionar que, durante el mes, las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$7.59mm,

**Gráfica 47. Capitalización Bursátil \***



Cifras a febrero 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.

superior en 66.09% frente al valor registrado el mes anterior y en 1.23 veces real con relación al observado en el segundo mes de 2015.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades industriales representaron el 34.16% del total del mercado accionario de febrero, siendo las operaciones realizadas con papeles emitidos por las compañías petroleras las más destacadas al interior de este sector, con el 44.95% del mismo. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes del sector financiero fueron equivalentes al 31.02% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las Sociedades Inversoras representaron el 25.87% del valor total transado. En cuanto a las acciones del sector de Servicios Públicos, participaron con el 5.28% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del sector Comercio lo hicieron con el 3.31%.

Es de señalar, que en febrero las acciones del sector petrolero rompieron la tendencia descendente que traía el valor de sus negociaciones desde abril de 2014 en la Bolsa de Valores de Colombia, constituyéndose en el 15.36% del total transado en ese mercado durante el mes, luego del 9.99% registrado en enero. La participación observada en febrero contrasta con la que tienen este tipo de acciones en la actual estructura del Colcap, que rige de febrero hasta abril de 2016, y que se definió en 7.17%.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, al cierre de febrero se ubicó en \$292.77b, superior en 5.47% con relación al registrado en enero anterior. Frente a la capitalización de doce meses atrás la variación fue de 20.59% real. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 88.55mm y representó el 30.94% del PIB estimado para el 2016.

### III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas<sup>87</sup>

Tipo de Intermediario	feb-16		feb-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Establecimientos de Crédito</b>	1.9%	13.8%	2.1%	16.0%
<b>Industria Aseguradora</b>	2.1%	11.9%	3.3%	19.3%
<b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b>	12.8%	19.7%	17.4%	26.1%
<b>Soc. Fiduciarias</b>	13.0%	16.1%	18.9%	24.1%
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	2.0%	7.0%	1.8%	8.5%
Comisionistas de la BVC	2.1%	7.2%	1.8%	8.9%
Comisionistas de la BMC	-3.6%	-5.2%	-3.0%	-4.3%
<b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión</b>	23.4%	25.3%	6.7%	7.3%
<b>Proveedores de Infraestructura<sup>2</sup></b>	0.3%	10.8%	0.7%	14.1%
<b>Instituciones Oficiales Especiales</b>	10.2%	27.3%	1.1%	7.7%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.5%</b>	<b>16.2%</b>	<b>2.3%</b>	<b>16.0%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

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

(2) No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	feb-16		feb-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	-0.2%	-0.2%	8.0%	8.0%
Fondos de Pensiones Obligatorias	-0.3%	-0.3%	8.8%	8.8%
Fondos de Pensiones Voluntarias	3.4%	3.5%	2.7%	2.7%
Fondos de Cesantías	-2.4%	-2.4%	3.1%	3.1%
<b>Fondos admin. por Fiduciarias<sup>1</sup></b>	7.7%	8.0%	-0.1%	-0.4%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>2.91%</b>	<b>2.97%</b>	<b>4.83%</b>	<b>6.52%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias

<sup>87</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	Febrero - 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	32,734	0	0	27,631	-316
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	559,153	71,759	0	360,427	-520
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	549,880	147,051	0	353,782	12,206
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	135,904	77,876	0	110,367	1,241
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	34,857,922	24,094,255	0	36,709	308
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	69,118	44,665	0	57,214	342
Calificadoras de Riesgo	24,895	373	0	8,526	145
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	96,214	42,058	0	75,318	3,252
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,108	6,083	0	8,199	233
Admin. de sistema transaccional de divisas	24,607	0	0	17,388	1,205
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	7,346	3,559	0	5,557	250
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,084	0	0	6,031	38
Proveedores de precios para valoración	5,078	0	0	3,579	139
<b>TOTAL</b>	<b>36,381,043</b>	<b>24,487,679</b>	<b>-</b>	<b>1,070,728</b>	<b>18,522</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero 1	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Bancoldex	7,150,773	1,203,951	5,692,243	1,364,521	-847
Findeter	8,389,376	207,757	7,196,359	997,482	10,786
FDN	741,867	403,780	136,661	698,003	1,751
Finagro	8,045,371	1,079,599	6,246,168	949,989	6,396
Icetex	26,311	25,836	0	23,940	204
Fonade	1,480,532	984,422	248	142,442	1,362
Fogafin	16,066,068	14,947,663	0	15,298,886	882,011
Fondo Nacional del Ahorro	7,708,738	1,865,308	4,880,225	2,285,858	29,458
Fogacoop	551,595	186,202	0	424,781	10,652
FNG	1,003,245	685,373	2,639	410,778	16,321
Caja de Vivienda Militar	6,146,966	5,716,158	543	208,379	-23,466
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>57,310,842</b>	<b>27,306,048</b>	<b>24,155,086</b>	<b>22,805,059</b>	<b>934,628</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 11 de abril de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

	Dic 2015 (COLGAAP)	Feb - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
<b>Activos</b>	54,652,234	<b>57,310,842</b>	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 hacia 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	<b>27,306,048</b>	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 1</b>	23,447,995	<b>24,155,086</b>	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	<b>5,849,708</b>	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	<b>34,505,783</b>	Reconocimiento de los pasivos al costo amortizado (incluye el valor del capital, intereses y costos incrementales, descontados 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	<b>22,805,059</b>	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
<b>Utilidades</b>	230,411	<b>934,628</b>	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 .....	7
Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados.....	7
Gráfica 3. Cartera total .....	8
Gráfica 4. Indicador de calidad.....	8
Gráfica 5. Cartera comercial.....	9
Gráfica 6. Cartera de consumo .....	9
Gráfica 7. Cartera de vivienda.....	10
Gráfica 8. Microcrédito.....	10
Gráfica 9. Solvencia.....	11
Gráfica 10. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito .....	12
Gráfica 11. Componentes IRL: ALM y RLN.....	12
Gráfica 12. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados .....	14
Gráfica 13. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios.....	14
Gráfica 14. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario .....	16
Gráfica 15. Portafolio de inversiones FIC por intermediario.....	16
Gráfica 16. Evolución del valor de los fondos administrados.....	18
Gráfica 17. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados .....	18
Gráfica 18. Clasificación del portafolio de los.....	18
Gráfica 19. Composición de los afiliados en los fondos .....	19
Gráfica 20. Evolución de los activos del sector asegurador* .....	22
Gráfica 21. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales.....	22
Gráfica 22. Evolución del Índice de siniestralidad bruta* .....	23
Gráfica 23. Índice de siniestralidad, primas emitidas y siniestros liquidados de los principales ramos de las compañías de seguros .....	23
Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones... 26	26
Gráfica 25 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones. .... 26	26
Gráfica 26. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores..... 27	27
Gráfica 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Otros Egresos .....	27
Gráfica 28. Evolución Mensual de Activos e Ingresos por .....	28
Gráfica 29. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. .... 28	28
Gráfica 30. Activos totales del sistema financiero .....	31
Gráfica 31. Evolución de los activos del sistema financiero.....	31
Gráfica 32. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad .....	32
Gráfica 33. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad .....	32
Gráfica 34. Índices de volatilidad.....	33
Gráfica 35. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.....	33
Gráfica 36. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	35
Gráfica 37. Indices accionarios regionales.....	35
Gráfica 38. Inflación.....	36
Gráfica 39. Índices de Confianza .....	36
Gráfica 40. Curva cero cupón pesos TES tasa fija .....	38
Gráfica 41. Montos negociados en TES.....	38
Gráfica 42. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB.....	40
Gráfica 43. Simultáneas MEC y SEN .....	40
Gráfica 44. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados .....	42
Gráfica 45. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio .....	42
Gráfica 46. Evolución Diaria del Mercado Accionario .....	43
Gráfica 47. Capitalización Bursátil * .....	43

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos .....	13
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías .....	17
Tabla 4: Sector Asegurador.....	21
Tabla 5: Intermediarios de valores .....	25
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	30
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas .....	45
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados .....	45
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura .....	46
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	47
Tabla 11. Implementación .....	47

## 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>

### **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=val022016.xls>

## Proveedores de Infraestructura

### Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro022016.xls>

## Industria Aseguradora

### Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1012951&downloadname=ancps0216.zip>

## Fondos de Inversión de Capital Extranjero

### Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0216.xls>

### Títulos de Deuda

[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf\\_0216.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0216.xls)

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de febrero de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 11 de abril de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.