

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

ABRIL DE 2016

CONTENIDO

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	13
Fondos de pensiones y de cesantías	17
Sector asegurador	21
Intermediarios de valores	24
Sistema Total	29
II. MERCADOS FINANCIEROS	33
Mercados internacionales	33
Contexto económico local	36
Deuda pública	37
Mercado monetario	39
Mercado cambiario	40
Mercado de renta variable	42
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	44
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	49

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 2015¹, con excepción de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,323.2 billones (b) al cierre de abril de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 4.4% y a un incremento mensual de \$13.2b. Esta última variación obedeció principalmente al aumento mensual de \$7.6b en inversiones y en menor medida a la cartera (\$2.3b). Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,287.9b, equivalente a una variación real anual de 3.1%.

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$7.6b explicado por el mayor saldo en TES, que creció en \$5.5b y en menor medida por los instrumentos de deuda de emisores nacionales. El comportamiento de las acciones se reflejó en el mejor desempeño del índice Colcap, que registró una variación en lo corrido del año de 18.8%. Dado lo anterior, al cierre de abril de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$611.5b presentando una variación real anual de -0.6% explicado principalmente por el efecto de la inflación (7.93%).

Durante abril de 2016 los Establecimientos de Crédito (EC) registraron un incremento mensual de \$4.0b en los activos. El efectivo y las inversiones presentaron una disminución mensual de \$849.4mm y 82.4mm, respectivamente. En contraste, la cartera de crédito registró un incremento mensual de \$2.3b al tiempo que para las operaciones del mercado monetario el aumento mensual fue de \$2.8b. Por el lado del pasivo, los depósitos² fueron \$349.7b, valor superior en \$2.5b al registrado en marzo, explicado en especial, por el mayor saldo en los depósitos a término CDT's.

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$391.2b correspondiente a una variación real anual de 4.6%. En abril todas las modalidades de crédito presentaron tasas de crecimiento anuales superiores a las del mes anterior, siendo más notorio en las carteras de comercial y de consumo. En particular, el crecimiento real anual de la cartera comercial fue de 5.3%, seguido por la cartera de consumo con 3.4%. Por su parte, la cartera de vivienda registró una variación real anual de 5.8% y microcrédito -3.3%. La composición de la cartera total se distribuyó de la siguiente manera: 58.0% en la modalidad comercial, 26.3% en cartera de consumo, 13.0% en vivienda y microcrédito se mantuvo en 2.7%. De acuerdo con el mayor saldo de la cartera bruta y el crecimiento de la cartera vencida, el indicador de calidad de la cartera se ubicó en 3.25%³, superior al valor observado en el mes anterior cuando fue de 3.21%. A su vez, el indicador de cobertura continuó presentando niveles adecuados, de manera que al cierre de abril fue 141.66%.

A abril los establecimientos de crédito registraron utilidades acumuladas por \$3.6b, inferiores a las registradas en abril de 2015⁴. Del total, los bancos registraron \$3.4b seguidos por las corporaciones financieras con \$129.7mm, las compañías de financiamiento con \$60.6mm y las cooperativas financieras con \$27.6mm.

¹ 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).

² Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

³ En marzo de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 3.06%.

⁴ Las utilidades acumuladas a abril de 2015 fueron \$4.2b.

El comportamiento de los establecimientos de crédito estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.94% y 10.92% superiores a los observados en el mes anterior cuando se ubicaron en 15.64% y 10.72%, en su orden, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Se destaca que alrededor del 65% del capital regulatorio correspondió al componente de mayor estabilidad y capacidad para absorber pérdidas (capital suscrito y pagado y reserva legal). El aumento en los indicadores de solvencia básica y total obedeció al mayor incremento del patrimonio técnico frente al registrado por los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) y al riesgo de mercado. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.51% y solvencia básica de 10.19%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.75% y 11.82%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 41.03% y 36.79%, en su orden; las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.82% y básica de 18.85%.

En abril de 2016, los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el cuarto mes del año, los bancos contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 2.9 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)⁵ hasta 30 días. Durante el mes se observaron incrementos en los requerimientos de liquidez de la mayoría de los establecimientos de crédito y una disminución en los activos líquidos principalmente de los bancos.

Con relación a los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de abril de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$380.3b⁶, sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$202.1b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$11.0b. De manera desagregada, las fiducias⁷, 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 \$7.4b⁸, \$2.6b y \$991.4mm, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias obtenidas en la valorización de las inversiones en renta fija por parte de las fiducias de inversión y de administración. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$25.9mm. Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$152.9mm y un nivel de activos de \$2.6b, alcanzando niveles de ROA de 18.4% y de ROE de 24.8%.

A abril de 2016 los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados de los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$4.9b, explicados principalmente por las ganancias netas por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$3.7b), por la valoración de derivados de cobertura (\$868.5mm) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$380.1mm). El monto de recursos administrados por estas sociedades ascendió a \$198.2b, de los cuales \$173.5b fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$13.7b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$11.0b por los fondos de cesantías (FC). Los ahorros de los afiliados presentaron rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre del mes, se registraron 13,552,646 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, 778,005 nuevos afiliados y un incremento mensual de 71,353, mientras que el número de pensionados fue de 96,298 personas.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$7.3b, \$565.2mm por encima del nivel observado en abril de 2015. Los siniestros liquidados como proporción

⁵ 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, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

⁶ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

⁷ 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.

⁸ Explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron abril de 2016 con resultados de \$4.8b y \$2.6b, 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 Fiducolombia como consecuencia del resultado positivo en la valoración de sus inversiones en títulos de deuda pública (TES) y en una menor medida por la valorización en sus inversiones en acciones locales.

de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 48.2%, superior en 3.5 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 (8.4pp), particularmente por el aumento en el valor de los siniestros liquidados. Por su parte, las utilidades del sector se ubicaron en \$620.6mm, en donde las compañías de seguros de vida presentaron resultados por \$567.3mm, las compañías de seguros generales por \$42.3mm y las sociedades de capitalización por \$10.9mm.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) se situaron en abril en \$3.3b, cifra inferior en 15.7% real frente a la reportada en igual mes del año anterior, debido especialmente al comportamiento de las inversiones y operaciones con derivados cuyo saldo cayó en 26.2% real. Tales inversiones fueron equivalentes al 48.4% del total de los activos, mientras que el saldo de los compromisos de transferencia por operaciones monetarias representó el 31.0%.

Las utilidades acumuladas del total de las sociedades comisionistas de bolsa y de las administradoras de inversión para los primeros cuatro meses de 2016 fueron de \$29.9mm, de las cuales el 95.4% 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 \$357.6mm, superiores a las pérdidas de \$3.7mm obtenidas entre enero y abril del año anterior. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las SCBV, que aumentaron sus ganancias en \$328.3mm.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 26 de mayo de 2016 con corte a abril de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En abril 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 \$567.8b. Durante el mes, el crecimiento de los activos estuvo sustentado principalmente por el comportamiento la cartera de crédito y las operaciones del mercado monetario. Al mismo tiempo, el aumento del saldo de los pasivos fue justificado por los depósitos y exigibilidades, donde la mayor parte del incremento continuó siendo explicado por el crecimiento en el saldo de los CDT's. En particular, los depósitos se ubicaron en \$349.7b⁹, de los cuales el 45.9% correspondió a cuentas de ahorro y 37.7% a Certificados de Depósito a Término (CDT).

Adicionalmente, el margen de solvencia total y de solvencia básica fue de 15.94% y 10.92% superiores a los observados en el mes anterior cuando se ubicaron en 15.64% y 10.70%, en su orden, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, de manera respectiva. El mayor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por un incremento en el patrimonio técnico de la mayoría de las entidades, superior al incremento conjunto de los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) y el riesgo de mercado.

Vale la pena mencionar, que el descenso observado en el total de patrimonio fue explicado por los establecimientos bancarios, los cuales registraron una disminución de \$636.89mm. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por la disminución del superávit por la aplicación del método de participación patrimonial¹⁰ (\$796.54mm) y por las otras reservas ocasionales (\$407.63mm), cuyos aspectos no inciden en el cálculo de la relación de solvencia.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

Abril - 2016					
Tipo de Intermediario	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	520,482,661	102,737,514	344,361,523	68,515,873	3,398,931
Corp. Financieras	16,021,427	10,833,684	404,932	5,631,434	129,666
Compañías de Financiamiento	28,598,981	987,960	21,265,166	3,220,934	60,609
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,656,779	111,154	2,180,042	554,479	27,629
TOTAL	567,759,847	114,670,313	368,211,662	77,922,720	3,616,834

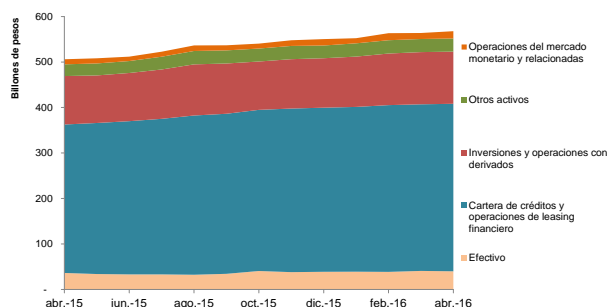
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

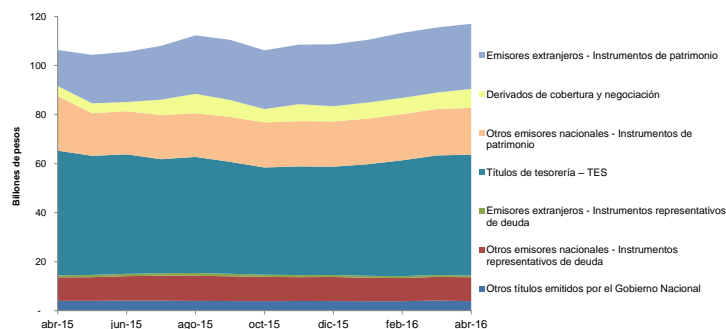
⁹ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

¹⁰ Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación, según la NIC 28 por la aplicación de este método las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones como las relacionadas con las diferencias por re expresión, valorizaciones, etc., deben registrarse en el patrimonio neto (ORI) que se reportan en el Catálogo Único como "Superávit por el método de participación patrimonial".

Gráfica 1. Activos de los EC



Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

Activos

En abril de 2016 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$567.8b aumentando en \$4.0b con respecto a marzo, representando el 42.9% de los activos del sistema financiero total. Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos, en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 64.9% y el 20.2% 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.

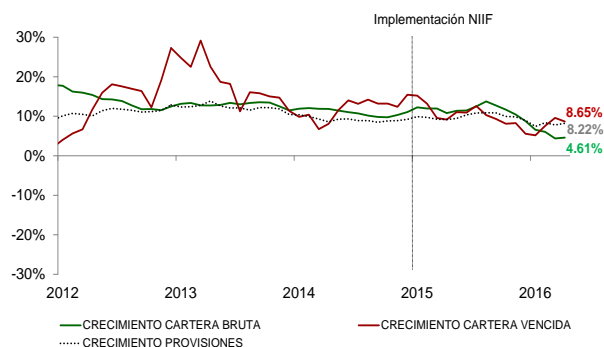
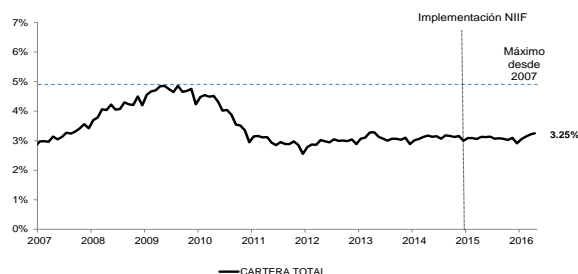
Para el cuarto mes del año el número total de establecimientos de crédito se mantuvo en 62, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 16 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 71% correspondieron a entidades 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 \$114.7b, manteniéndose estable frente al mes anterior. En consecuencia la participación también se mantuvo: Los títulos de deuda pública interna

(TES) representaron el 43.0%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (21.9%), acciones de emisores nacionales (16.6%) y bonos de emisores nacionales (8.5%).

Durante el cuarto mes de 2016 se presentó una leve disminución de las inversiones por \$82.4mm, explicada principalmente por el menor saldo en inversiones en acciones de emisores extranjeros por \$1.5b, disminución que se vio compensada por el mayor saldo en TES por \$560.9mm, otros títulos de deuda diferentes de TES emitidos por emisores nacionales por \$81.1mm, acciones de emisores nacionales \$131.5mm y un aumento mensual de los derivados tanto de cobertura como de negociación de \$1.0b.

Gráfica 3. Cartera total**Gráfica 4. Indicador de calidad**

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

Cartera total y operaciones de leasing financiero

La cartera de crédito mantuvo un crecimiento en línea con la dinámica de la economía. En abril de 2016 el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito¹¹, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$391.17b, tras registrar una variación real anual de 4.61%, superior en 22pb a la observada en el mes anterior. De forma desagregada, en abril las cuatro modalidades de crédito presentaron una mayor dinámica en su crecimiento revirtiendo la tendencia de marzo, siendo más acentuada en la modalidad de comercial, que presentó un incremento real anual en abril de 26pb, superior al observado un mes atrás.

Con relación a marzo de 2016 el saldo de la cartera total aumentó en \$2.3b, lo que obedeció principalmente a una variación mensual positiva en el saldo de la modalidad de consumo de \$1.1b, seguido por vivienda \$678.2mm, comercial \$384.5mm y microcrédito \$103.0mm.

El crecimiento real anual de la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura sostenibles¹². El crecimiento real anual de la cartera vencida corrigió en abril la tendencia creciente presentada durante el primer trimestre. En abril la variación real anual de la cartera vencida fue 8.65% frente a 9.59% en marzo, tras alcanzar un saldo total de \$12.7b.

De esta manera, al cierre de abril la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.25% superior al del mes anterior en 4pb. Este incremento mensual fue explicado por el aumento mensual de la cartera vencida (1.79%) frente al presentado por la cartera total (0.59%).

Las provisiones registraron un incremento real anual de 8.22%, 43pb por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Este crecimiento se dio en línea con una mayor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A") que a abril de 2016 explicó el 93.1% de la cartera total del sistema y registró un crecimiento real anual de 4.2% frente a 4.0% del mes anterior. Por su parte, el crecimiento real anual de la cartera riesgosa fue de 10.2%, inferior al del mes anterior en 23pb.

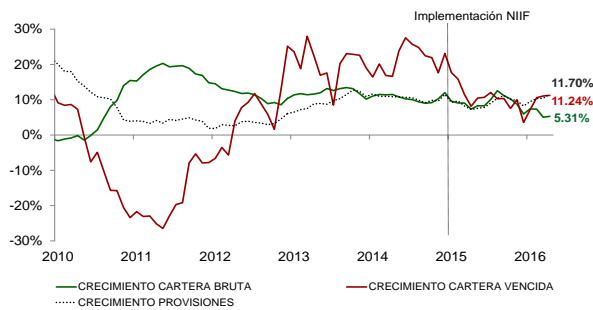
Al cierre de abril el saldo de las provisiones ascendió a \$18.0b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 141.66%, inferior al del mes anterior cuando fue de 142.0%, 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.

¹¹ 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.

¹² A abril de 2016, el saldo de las provisiones contracíclicas ascendió a \$3.02b.

Cartera comercial

Gráfica 5. Cartera comercial



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016.
Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

En abril el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$226.9b, equivalente a un crecimiento real anual de 5.3%, tras registrar un aumento de \$384.5mm. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.7b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.50% superior al observado en el mes anterior cuando fue de 2.45%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.1b, de tal manera que el indicador de cobertura se ubicó en 159.5%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.59 para cubrirlo.

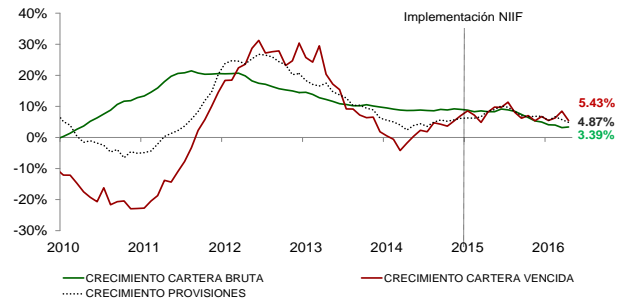
En abril de 2016 los desembolsos de créditos comerciales se ubicaron en \$18.1b, tras registrar una disminución mensual de \$4.3b¹³. De esta forma, en abril todos los productos ofrecidos a través de créditos comerciales registraron disminuciones en los montos desembolsados. Particularmente, los créditos ordinarios disminuyeron el monto desembolsado en \$1.6b, seguido por el segmento de preferencial con \$1.5b menos que el mes anterior, sobregiros \$1.1, al tiempo que tesorería y tarjetas de crédito comerciales disminuyeron su saldo conjunto en \$101.5mm.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 17.72%, superiores en 109pb con relación a marzo, en línea con la tendencia al alza que presentan las tasas del mercado en respuesta a la política monetaria vigente.

¹³ Dado que una de las cinco semanas de marzo de 2016 fue semana santa, se tomaron para dicho mes las cinco semanas, lo cual justifica en parte el menor monto desembolsado en abril frente a los desembolsos del mes anterior.

Cartera de consumo

Gráfica 6. Cartera de consumo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016.
Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

El crecimiento de la cartera de consumo fue 3.4% real anual, superior en 22pb a la registrada en el mes anterior. De esta manera, el saldo total se situó en \$102.8b, \$1.1b por encima del valor observado en marzo de 2016.

Con respecto a la cartera riesgosa¹⁴ y a la vencida, el crecimiento real anual fue 6.24% y 5.43%, respectivamente, siendo inferior en 225pb y 303pb comparado con el nivel observado en el mes anterior. El saldo de la cartera vencida ascendió a \$5.1b, lo cual conllevó a que el indicador de calidad se ubicara en 4.93%, superior en 3pb al registrado un mes atrás.

En abril de 2016 el nivel de las provisiones ascendió a \$6.6b, equivalente a un crecimiento real anual de 4.87%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 131.1% similar al registrado en el mes anterior (131.2%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC continuaron contando con \$1.31 para cubrirlo.

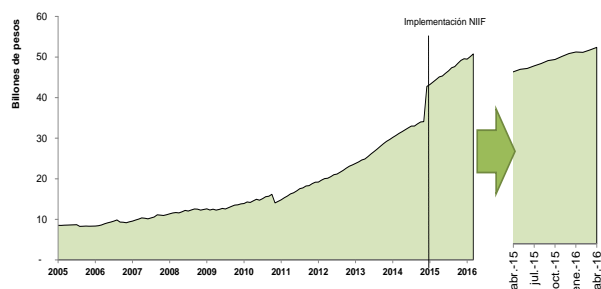
En abril de 2016 se observó una disminución en los desembolsos por \$773.5mm¹⁵ con respecto a marzo, al pasar de \$8.5b a \$7.8b. Particularmente, los desembolsos por tarjeta de crédito se redujeron en \$511.9mm, mientras que los de los otros productos de consumo fueron menores en \$261.6mm. La tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 22.91%, 29pb más que en marzo.

¹⁴ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

¹⁵ Dado que una de las cinco semanas de marzo de 2016 fue semana santa, se tomaron para dicho mes las cinco semanas, lo cual justifica en parte el menor monto desembolsado en abril frente a los desembolsos del mes anterior.

Cartera de vivienda

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016.
Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

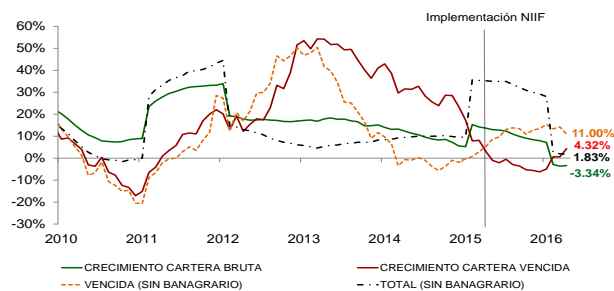
La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en su saldo de \$678.2mm, lo cual llevó a la cartera de vivienda a crecer 5.81% real anual en abril de 2016, cerrando el mes en \$50.7b, de los cuales \$9.3b correspondieron a leasing habitacional. El incremento de la cartera de vivienda sin tener en cuenta el leasing habitacional fue de 5.5% frente al 5.4% del mes anterior.

Por su parte, el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.24b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.03b. En abril de 2016 el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.44%, mientras el de cobertura fue 83.3%, inferior a la del mes anterior, debido a un crecimiento mensual de la cartera vencida de 2.15% frente a uno de 1.67% de las provisiones. Es de anotar, que para esta modalidad el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respalda estos créditos.

Adicionalmente, el monto total desembolsado en el mes fue \$1.5b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 80% de los desembolsos. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado de \$287.5mm, inferior en \$27.2mm a los desembolsos de marzo. Por su parte, las colocaciones del segmento NO VIS registraron una disminución de \$146.1mm, cerrando el mes en \$1.2b. Finalmente, en abril de 2016 la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 14.20%, mientras que para los NO VIS fue 12.19%, en ambos casos superiores a las del mes anterior.

Microcrédito

Gráfica 8. Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016.
Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

En abril de 2016 la modalidad de microcrédito registró una disminución real anual de 3.3%, mejorando la variación de -3.7% registrada en el mes anterior. En términos nominales, la variación anual de esta modalidad se situó en 4.3% para el periodo de referencia. Por su parte, el saldo total de la modalidad pasó de \$10.58b a \$10.69b entre marzo y abril de 2016, lo cual implicó un aumento mensual de \$103.0mm.

El saldo en mora registró un aumento real anual de 4.32%. Al cierre de abril de 2016, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$737.8mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.9%. A su vez, las provisiones fueron de \$637.5mm, para un indicador de cobertura de 86.4%. Es importante anotar, que la cartera de microcrédito exhibe una menor cobertura, si se compara con la cobertura de la cartera comercial y de consumo, porque esta modalidad de crédito tiene además de las garantías de estos otros préstamos un tipo de garantía especial relacionada con las garantías del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) de Finagro y las garantías del Fondo Nacional de Garantías (FNG)¹⁶.

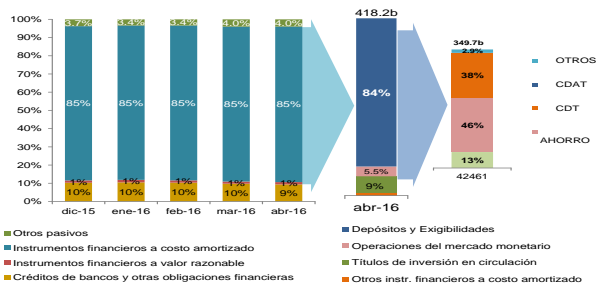
En abril de 2016, se registró un total de desembolsos por \$460.63mm, inferior en \$71.2mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 37.22%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 15.9pp. Durante el mes la tasa de usura vigente para esta modalidad se estableció en 53.1%¹⁷.

¹⁶ La cobertura estimada del FAG y del FNG se situó en 36.7%.

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

Pasivos

Gráfica 9. Pasivos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016.
Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

Los pasivos registraron un crecimiento real anual de 4.37%. Frente a marzo, se incrementaron en \$4.6b, como resultado principalmente de un aumento en el saldo de los instrumentos financieros a costo amortizado por \$5.4b, particularmente los depósitos y exigibilidades. Adicionalmente, se observó un aumento en el saldo de los instrumentos financieros a valor razonable por \$393.5mm, explicado en mayor parte por los derivados de negociación. En contraste, los créditos de bancos y otras obligaciones financieras presentaron una disminución mensual de \$1.3b.

Dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado, los depósitos y exigibilidades presentaron un aumento de \$2.5b, que obedeció principalmente al mayor saldo en los CDT's. En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$349.7b, tras presentar un crecimiento real anual de 3.46%. De manera desagregada, el saldo de las cuentas de ahorro disminuyó en \$1.3b hasta \$160.4b. Por su parte, el saldo de los CDT's tuvo un aumento de \$5.0b mensuales cerrando abril en \$131.9b. Las cuentas corrientes registraron un menor saldo en \$1.5b y se ubicaron en \$47.1b. Así mismo, los CDAT's presentaron una disminución de \$511m y los otros depósitos¹⁸ un incremento mensual de \$196.1mm.

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

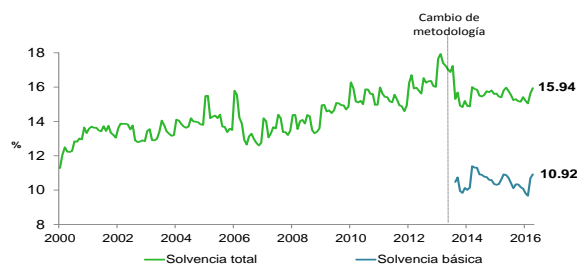
Resultados y rentabilidad

En el cuarto mes de 2016 los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$3.6b¹⁹, de los cuales los bancos registraron \$3.4b seguidos por las corporaciones financieras con \$129.7mm, las compañías de financiamiento con \$60.6mm y las cooperativas financieras con \$27.6mm. La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses²⁰ en un 57.4%, servicios financieros²¹ en 15.07%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 13.2%, valoración de inversiones en 11.3% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en un 5.2%.

En abril de 2016 la rentabilidad de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio disminuyó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 14.58% y 1.92%, respectivamente, inferiores en 407pb y 57pb a las observadas un año atrás, como resultado de un menor valor de las utilidades generadas en abril de 2016 frente al mismo mes de 2015.

Solvencia²²

Gráfica 10. Solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016.
Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

En abril de 2016 el indicador de solvencia total fue de 15.94% superior al del mes anterior (15.64%), al

¹⁹ Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el cuarto mes del 2016 sumaron \$1.26b.

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

²¹ Comisiones y honorarios.

²² 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:

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

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

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y Val_{M} 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.

tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber perdidas, se ubicó en 10.92% frente a 10.70% de marzo 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 15.51% y solvencia básica de 10.19%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.75% y 11.82%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 41.03% y 36.79%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.82% y básica de 18.85%.

El mayor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por un incremento en el patrimonio técnico de la mayoría de las entidades, superior al incremento conjunto de los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) y el riesgo de mercado. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$75.6b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$51.8b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$444.2b y \$30.3b, respectivamente.

Liquidez

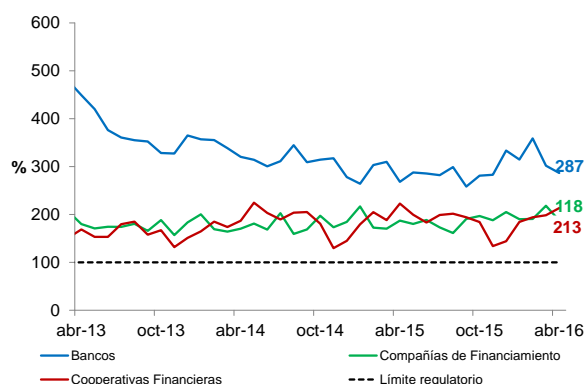
En abril de 2016, los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el cuarto mes del año, los bancos contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 2.9 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)²³ hasta 30 días. Durante el mes se observaron incrementos en los requerimientos de liquidez de la mayoría de los establecimientos de crédito y una disminución en los activos líquidos principalmente de los bancos.

En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) disminuyeron en \$2.2b, ante los mayores compromisos en operaciones del mercado monetario con títulos de deuda²⁴, mientras que sus RLN registraron un

aumento de \$432.8mm. Por su parte, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron una disminución mensual de \$23.7mm mientras que los RLN se aumentaron en \$198.7mm, llevando a que el IRL fuera 188% frente a 218% del mes anterior. Las corporaciones financieras presentaron una reducción de los ALM por \$177.8mm y un incremento en los RLN por \$31.14mm, con lo cual el IRL pasó de 206% a 188%.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

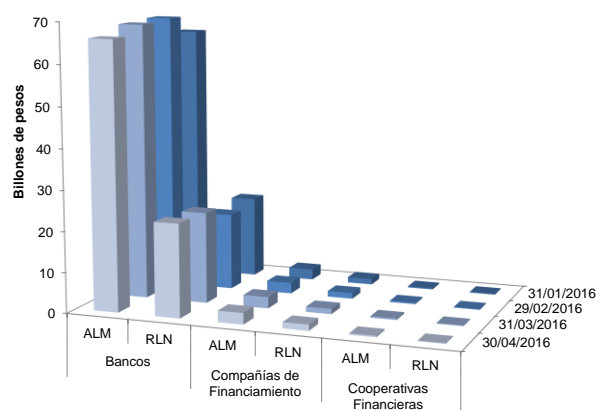
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

Por último, en abril de 2016 las cooperativas de carácter financiero incrementaron su IRL al pasar de 199% a 213% entre marzo y abril de 2016.

Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

²³ 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, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

²⁴ En abril de 2016 el total de EC registró un aumento en las operaciones del mercado monetario de \$2.8b.

Al cierre de abril de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$380.3b, como resultado principalmente de la mayor participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, mientras que los recursos propios de estas sociedades finalizaron el periodo con activos por \$2.6b. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$202.1b, representando un 53.2% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$11.0b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias²⁵ con \$7.4b como respuesta, en su mayor parte, a la valorización de las inversiones en títulos de deuda pública (TES) de largo plazo en los portafolios de las fiducias de inversión y administración. 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 voluntarias²⁶ (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$2.6b, \$991.4mm y \$25.9mm, respectivamente. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$152.9mm, menores en 16.5% real anual, y activos por \$2.6b, con lo cual alcanzaron niveles de ROA de 18.4%, inferior en 2.8pp frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto al ROE, se situó en 24.8%, menor en 4.7pp frente al observado doce meses atrás.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Abril - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,639,220	1,557,499	0	1,998,774	152,894
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	45,667,420	29,834,331	0	44,300,158	991,392
Recursos de la Seguridad Social	72,501,517	65,848,902	0	69,834,755	2,552,200
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,419,603	1,168,558	0	1,414,253	25,887
Fiducias	260,705,209	105,288,289	3,381,953	194,765,259	7,384,050
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	380,293,748	202,140,080	3,381,953	310,314,425	10,953,529

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 26 de mayo de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario

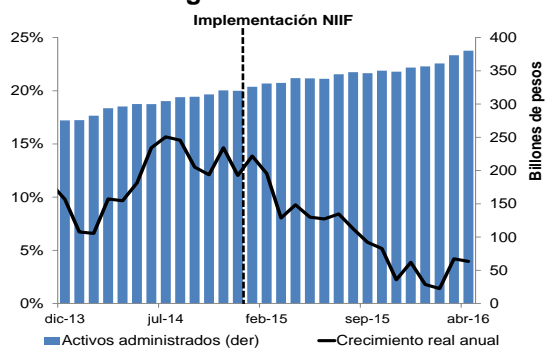
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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").

²⁵ 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.

²⁶ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

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



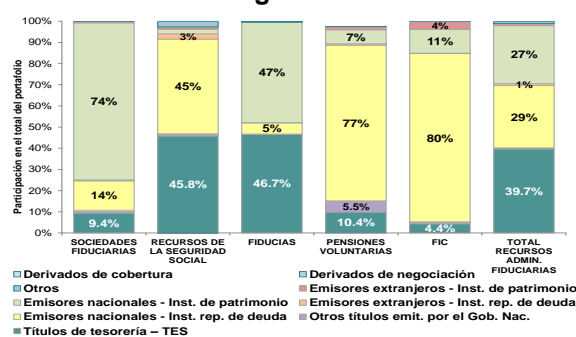
Fuente: Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de abril de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

Recursos administrados e inversiones

En abril 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 4.0% frente al 4.2% de marzo. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$380.3b, de los cuales el mayor aporte provino, en línea con los meses anteriores, del grupo de fiducias²⁷, con el 68.6%, seguido por los RSS y los FIC con el 19.1% y el 12.0%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV²⁸ 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 2²⁹ ascendieron a \$129.0b, correspondientes al 33.9% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, los negocios que pertenecen a los demás grupos de NIIF

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



finalizaron el mes con el 66.1%, equivalentes a \$251.4b.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de abril de 2016 las fiducias aportaron el 52.1%, los RSS el 32.6%, los FIC el 14.8% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios incrementó su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero a 33.1% frente al 32.6% de marzo.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 40.2%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 30.3% y 28.4%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias, las acciones locales fueron las inversiones más representativas con 47.3%, seguidas de los TES con 46.7%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los TES con el 45.8%, seguidos por los papeles de deuda privada local con el 44.8%. Por su parte, en los FIC y en los FPV, el principal componente de las inversiones fue la deuda privada local con el 79.6% y el 77.4%, respectivamente.

Frente al mes anterior, el mayor incremento en la participación dentro del portafolio de inversiones y derivados de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias se presentó en los TES con un aumento de 0.5pp. Por su parte, los títulos de deuda privada tanto de emisores nacionales como extranjeros

²⁷ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

²⁸ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

²⁹ 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.

disminuyeron su participación en 0.7pp frente a la alcanzada en marzo.

Resultados

Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron abril de 2016 con resultados acumulados por \$11.0b, ante las utilidades presentadas por las fiducias (\$7.4b), los RSS (\$2.6b), los FIC (\$991.4mm) y los FPV (\$25.9mm)³⁰. Frente al mismo periodo del año anterior, los negocios fiduciarios presentaron un incremento en los resultados del ejercicio de \$6.6b, al cual contribuyó mayormente el alza anual observada en las utilidades de las fiducias por \$5.4b y de \$746.2mm en las de los FIC. Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado en gran medida por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron abril de 2016 con resultados de \$4.8b y \$2.6b, respectivamente, como consecuencia de la valoración de sus inversiones en títulos de deuda pública (TES) de largo plazo, seguidos por los resultados de la fiducia de garantía (\$81.4mm) y la inmobiliaria (-\$85.6mm). Por su parte, los RSS y los FPV registraron aumentos anuales en sus resultados de \$380.7mm y \$9.7mm, en su orden.

Sociedades Fiduciarias

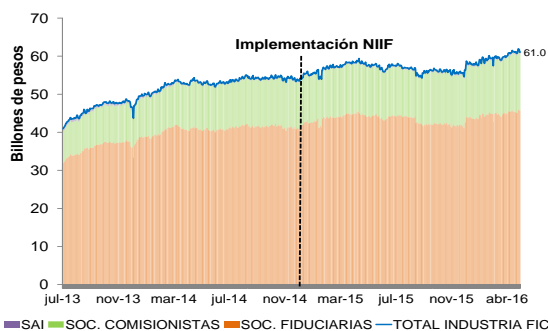
Al cierre de abril de 2016, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.6b, cifra superior en \$31.6mm respecto a lo presentado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$546.2mm, cifra superior en \$130.0mm a la reportada en marzo. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 71.2%, equivalentes a \$388.7mm, seguidos por el rubro de dividendos y participaciones con 4.5%.

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$152.9mm, presentando una disminución de \$16.8mm frente al mismo mes del año anterior. Dado lo anterior, alcanzaron indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 24.8% y 18.4%, respectivamente, inferiores en 4.7pp y 2.8pp frente a los presentados en abril de 2015.

³⁰ A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario

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). Las sociedades fiduciarias continuaron siendo el principal administrador de los FIC al registrar activos por \$45.7b, con un 74.8% de participación dentro del total de los activos registrados bajo este tipo de inversión. Le siguieron las SCBV con activos \$14.8b, que representaron el 24.3% del total y las SAIs con \$550.0mm, equivalentes al 0.9%. En su conjunto, los 320 FIC finalizaron abril de 2016 con activos por \$61.0b, frente a los \$60.0b registrados al cierre de marzo.

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



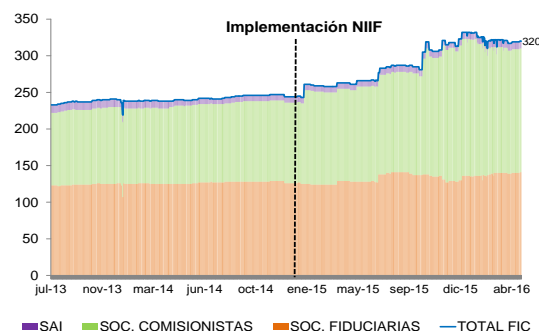
Fuente: SFC. Datos al 30 de abril de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron abril de 2016 con 141 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general³¹ concentraron el 79.0% de los recursos y cerraron abril con activos administrados por \$36.1b. Por su parte, los fondos del mercado monetario, los bursátiles y los inmobiliarios tuvieron participaciones de 14.9%, 4.2%, 0.8% y 0.7%, en su orden.

El disponible representó al cierre de abril el 29.6% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, equivalente a \$13.5b. El portafolio de inversiones y derivados fue equivalente al 65.3% del activo y en su mayor parte correspondió a deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 79.6% y 11.2%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y activos materiales, correspondieron al 5.1% del total.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron el periodo con un total de 169³² negocios. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron

Gráfica 16. Portafolio de inversiones FIC por intermediario



un saldo de \$8.5b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con activos administrados por \$2.3b y \$1.9b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios y los del mercado monetario finalizaron en \$1.2b y \$937.9mm. Es necesario mencionar que el disponible representó al cierre de abril el 17.5% de los activos de los FIC de las SCBV, mientras que las inversiones fueron equivalentes al 72.9% y en su mayoría fueron deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 55.0% y 34.4%, en su orden.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a abril de 2016 gestionaron un total de 10 negocios. De manera desagregada, los seis FCP y los cuatro fondos de tipo general, terminaron el mes con una participación de 69.7% y 30.3% en el total de activos de los fondos administrados por las SAI. El portafolio de inversiones representó el 92.7% del activo, del cual el 55.1% correspondió a acciones de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 43.5% y los TES el 1.4%.

³¹ Los FIC de carácter general son fondos abiertos o cerrados que no tienen restricciones especiales de inversión.

³² 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.

Al cierre de abril de 2016, el monto de recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$198.2b ³³, nivel mayor en \$15.1b respecto al mismo periodo del año anterior y \$235.0mm frente a marzo de 2016. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias administraron recursos por \$173.5b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$13.7b y los fondos de cesantías por \$11.0b. De otro lado, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados de los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$4.9b, explicados principalmente por las ganancias netas de la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$3.7b), por la valoración de derivados de cobertura (\$868.5mm) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$380.1mm).

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantiene por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,552,646 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 778,005 nuevos afiliados y un incremento mensual de 71,353, casi dos veces la cifra registrada en el mes de marzo (36,545), mientras que el número de pensionados fue de 96,298 personas.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

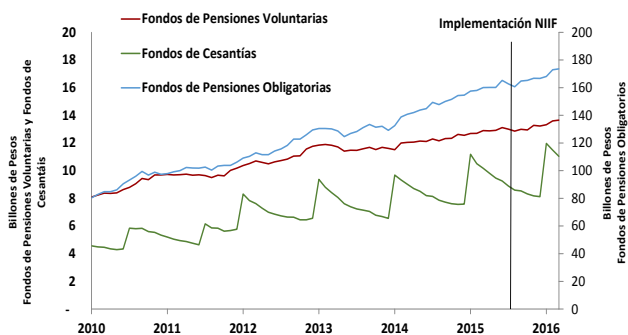
Tipo de Intermediario	Abril - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ¹	4,584,396	3,226,016	0	2,977,070	251,519
Fondo de Pensiones Moderado	148,598,728	143,154,270	0	147,027,231	3,469,638
Fondo de Pensiones Conservador	11,221,246	10,722,528	0	11,153,601	296,608
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,865,147	1,787,273	0	1,853,784	33,675
Fondo Especial de Retiro Programado	13,580,198	13,309,500	0	13,510,108	484,843
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	175,265,319	168,973,571	-	173,544,724	4,284,764
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,863,093	11,832,236	0	13,653,421	359,074
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,310,446	7,142,381	0	7,239,347	150,458
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,800,546	1,730,243	0	3,792,027	56,184
TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS	11,110,993	8,872,624	-	11,031,375	206,642

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016

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

³³ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Información de CUIF a abril de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016. Eje izquierdo hace referencia a los Fondos de Pensiones Voluntarias y Fondos de Cesantías. El eje derecho corresponde a información de los Fondos de Pensiones Obligatorias.

Recursos administrados e inversiones

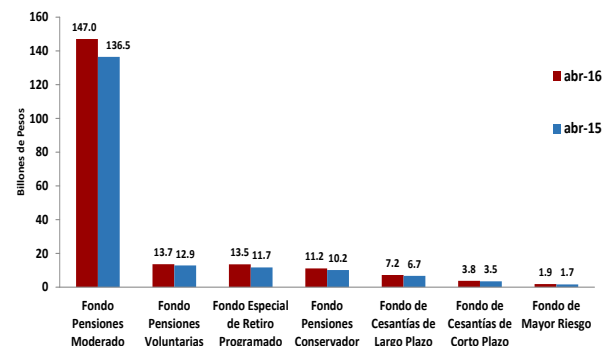
Al cierre de abril de 2016 el monto de los recursos administrados ascendió a \$198.2b, nivel mayor en \$15.1b respecto al mismo periodo del año anterior y \$235.0mm frente a marzo de 2016. El comportamiento anual fue sustentado principalmente por el aumento de los recursos administrados en el fondo moderado.

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$173.5b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$13.7b y los fondos de cesantías (FC) por \$11.0b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales, representando el 84.7%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.8%, 6.4% y 1.1%, respectivamente.

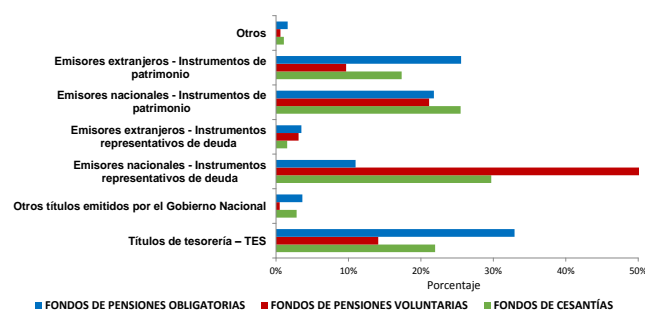
El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$189.7b, de los cuales \$186.8b correspondieron a inversiones y el restante (\$2.9b) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$2.5b, explicado en su mayor parte por el incremento de las inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable. Del total, \$169.0b correspondieron a los FPO, \$11.8b a los FPV y \$8.9b a los FC.

Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados



Fuente: Información de CUIF a abril de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

Gráfica 19. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías



Fuente: Información de CUIF a abril de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

De manera desagregada y en línea con el régimen de inversiones, el portafolio total de los FPO se concentró principalmente en TES con una participación de 32.9%, mientras que los portafolios de los FPV y FC estuvieron concentrados principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, con participaciones de 50.8% y 29.7%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado y el fondo de retiro programado concentraron las mayores participaciones con un 85.1% y 4.1%, respectivamente, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura³⁴.

³⁴ 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.

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

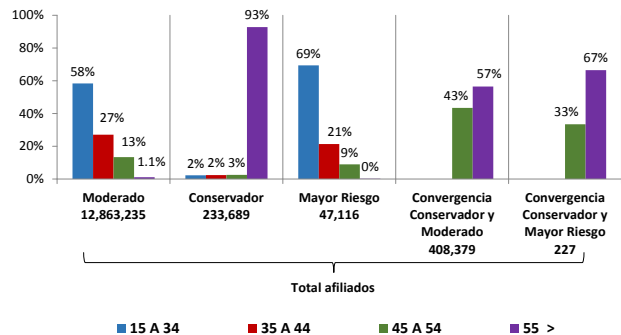
Al corte de abril, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$4.9b, explicados principalmente por las ganancias netas por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$3.7b), por la valoración de derivados de cobertura (\$868.5mm) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$380.1mm).

Del total de los rendimientos acumulados, \$4.3b correspondieron a los FPO, superiores en \$200.7mm frente a los acumulados en marzo; \$359.1mm a los FPV, superiores en \$44.6mm frente a los acumulados en el mes anterior. Finalmente, a los FC le correspondieron \$206.6mm, superiores en \$35.7mm frente a los acumulados en el mes anterior.

De los FPO, el fondo moderado fue el que registró el valor de los rendimientos acumulados más alto (\$3.5b), al registrar ingresos netos por la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable por \$2.5b e ingresos netos por la valoración de derivados de cobertura de \$657.0mm.

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 periodos respectivos.

Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



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

Al corte de abril se registraron 13,552,646 afiliados³⁵ en los FPO, equivalente a un aumento anual de 778,005 nuevos afiliados y un incremento mensual de 71,353. De acuerdo con la distribución etaria, el fondo moderado concentró el 58.4% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, con 12,863,235 adscritos, con una variación anual de 6.1%. Por su parte, el fondo conservador³⁶ concentró el 92.8% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 233,689 adscritos, con una variación anual de 6.5%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual 3.9%, registrando 47,116 afiliados³⁷, de los cuales el 69.4% estaban en el rango de edad de 15 a 34 años.

En contraste, el número de pensionados de los FPO fue de 96,298 personas, superior en 13,295 con respecto al número de pensionados de abril de 2015 y superior en 1,521 con respecto a la cifra de marzo de 2016.

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

Fondo	Periodo de cálculo	Abril 2016		Rentabilidad* Marzo 2016
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Abril 30 de 2012 a Abril 30 de 2016	6.00%	3.00%	6.53%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	Agosto 31 de 2011 a Abril 30 de 2016	7.01%	3.11%	7.14%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Abril 30 de 2013 a Abril 30 de 2016	5.35%	3.25%	5.07%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		5.75%	3.45%	5.16%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Abril 30 de 2014 a Abril 30 de 2016	2.63%	0.97%	2.83%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Enero 31 de 2016 a Abril 30 de 2016	6.16%	3.95%	5.98%

(1) Carta Circular 35 de 2016

* Promedio ponderado

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

³⁵ Incluyen los afiliados por convergencia

³⁶ No Incluyen los afiliados por convergencia

³⁷ Ibid

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías³⁸

Al corte de abril de 2016, los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$4.6b, menor en \$138.2mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$226.6mm con respecto a un año atrás. Las inversiones y derivados de estos intermediarios se ubicaron en \$3.2b, de los cuales el 71.9% correspondieron a inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, un 9.8% a inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable.

De otro lado, los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades ascendieron a \$1.2b, de los cuales el 52.9% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las comisiones percibidas junto con los ingresos netos de la valoración de instrumentos de patrimonio a valor razonable, permitieron que al cierre de abril las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$251.5mm.

³⁸ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

En abril de 2016, el comportamiento de los activos del sector asegurador³⁹ fue explicado en su mayor parte por la dinámica de las inversiones, rubro que representó el 69.8% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$38.6b. Las utilidades de la industria aseguradora se ubicaron en \$620.6mm, de las cuales \$567.3mm correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$42.3mm a las de seguros generales⁴⁰ y \$10.9mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta⁴¹ de las compañías de seguros se ubicó en 48.2%, mientras que el índice combinado⁴² fue de 111.5%.

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

Tipo de Intermediario	Abril - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,024,817	898,531	32,118	168,675	10,919
Seguros Generales	19,815,642	9,420,628	31,856	3,713,845	31,240
Seguros de Vida	33,559,824	27,816,672	63,450	6,040,583	567,308
Coop. de Seguros	961,063	494,166	78	187,713	11,106
TOTAL	55,361,347	38,629,997	127,502	10,110,816	620,573
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	200,719	163,943	-	195,687	6,703
TOTAL FPV	200,719	163,943	-	195,687	6,703

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

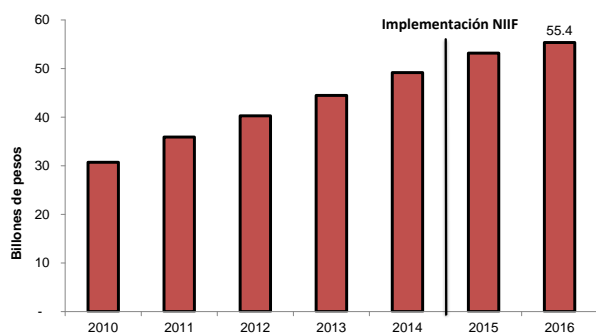
³⁹ Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

⁴⁰ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

⁴¹ 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.

⁴² 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 21. Evolución de los activos del sector asegurador*



* Datos a abril de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo 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 abril de 2016 la dinámica de los activos del sector asegurador estuvo explicada, en su mayor parte, por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$55.4b, dato superior en \$3.0b y \$512.8mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y marzo de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales⁴³ y las sociedades de capitalización registraron activos por \$33.6b, \$20.8b y \$1.0b, respectivamente.

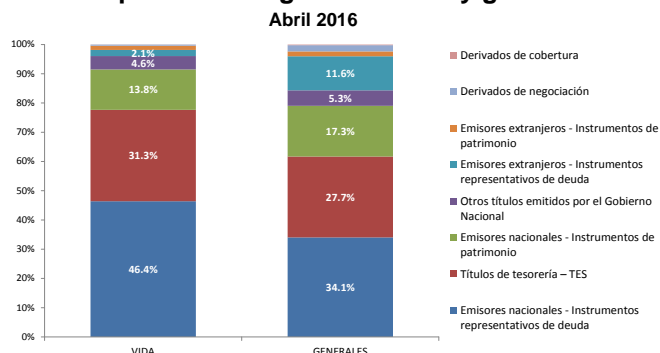
El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por el comportamiento de las inversiones. Al cierre de abril, las inversiones representaron el 69.8 % de los activos totales de la industria lo que equivalió a un saldo de \$38.6b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$10.5b y \$2.8b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.0% y 5.0%, en su orden.

Los recursos administrados del FPV se ubicaron en \$195.7mm⁴⁴, en tanto que las inversiones se situaron en \$163.9mm. Frente al mes anterior, este último rubro aumentó en \$2.7mm, explicado en su mayor parte por el incremento 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

Gráfica 22. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales



significativa en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, dado que representaron el 43.2% del total de las inversiones.

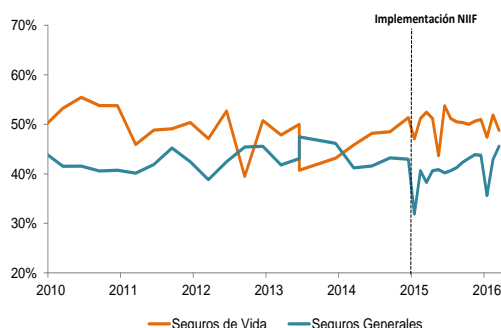
En particular, el valor del portafolio de inversiones y derivados de las compañías de seguros de vida se ubicó a \$27.8b, aumentando en \$479.4mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado principalmente por el incremento en el saldo de inversiones a costo amortizado y a valor razonable de los TES. 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 (46.4%), seguido por los TES (31.3%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (13.8%).

El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales fue \$9.9b luego de registrar una disminución mensual de \$32.1mm, que fue explicada en buena parte por el descenso observado en las inversiones a valor razonable de instrumentos del patrimonio. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 34.1%, seguido por los TES (27.7%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.3%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (11.6%).

⁴³ Incluye cooperativas de seguros.

⁴⁴ Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta*



Fuente: Datos a abril de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

Ingresos y gastos

En abril, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron explicadas, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros generales tras contribuir con el 51.9%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$7.3b, del cual \$3.8b fueron de seguros generales y \$3.5b correspondieron a seguros de vida. Por su parte, la variación real anual para los ramos de seguros de vida se ubicó en 5.4%, mientras que para los ramos de seguros generales fue de -3.7%.

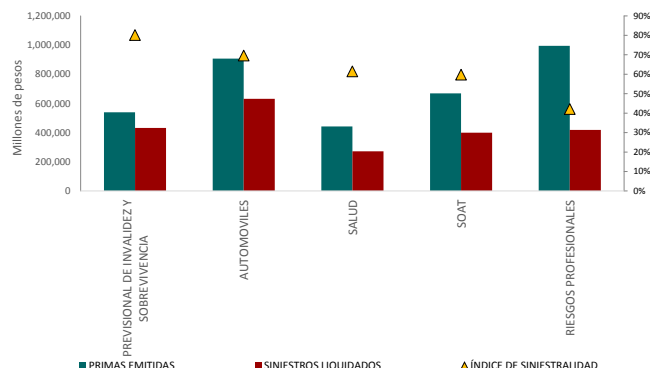
Los ramos que más contribuyeron en la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y responsabilidad civil, que participaron con 24.1%, 17.8% y 7.6%, tras alcanzar niveles de \$907.5mm, \$668.8mm y \$285.0mm, respectivamente⁴⁵. Frente a abril de 2015, el ramo de cumplimiento fue aquel 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 representar 10.1% a 7.0%.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada, en buena parte, por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 28.9%, seguido por vida grupo (20.2%) y previsional de invalidez y sobrevivencia (15.6%), al registrar un valor de las primas emitidas de \$994.5mm, \$696.1mm y \$539.3mm, de manera respectiva⁴⁶.

⁴⁵ 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.

⁴⁶ ibid.

**Gráfica 24. Índice de siniestralidad, primas emitidas y siniestros liquidados de los principales ramos de las compañías de seguros
abril 2016**



Fuente: Datos a abril de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 290.

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 48.2% mayor en 3.5pp con respecto al nivel observado en el año anterior. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 47.2%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 49.4%. En abril, los ramos con mayor siniestralidad fueron previsional de invalidez y sobrevivencia, automóviles y salud.

Resultados

El desempeño técnico de las compañías de seguros se encuentra respaldado, en parte por los resultados de las inversiones, lo que les permite diversificar el riesgo por el lado del activo, compensar el resultado técnico negativo operacional y obtener utilidades.

Al cierre de abril, el valor de las reservas técnicas de las compañías de seguros fue de \$37.7b, del cual \$25.2b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.5b a las compañías de seguros generales⁴⁷.

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 abril, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$129.2mm y \$505.4mm,

⁴⁷ 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.

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 \$620.6mm. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$567.3mm, las compañías de seguros generales por \$42.3mm y las sociedades de capitalización por \$10.9mm. Frente a marzo de 2016, las compañías de seguros generales registraron una disminución en sus utilidades de \$7.7mm, que fue sustentada, en buena parte, por un incremento en los siniestros liquidados.

Adicionalmente, durante el mes se observó un incremento significativo en las utilidades de las capitalizadoras que fue explicada, principalmente, por el aumento de los ingresos operacionales, particularmente de las cuotas recaudadas por títulos antiguos y por la liberación de reservas de títulos vigentes.

Intermediarios de valores

En abril de 2016 los intermediarios de valores reportaron activos por \$3.3b, cifra inferior en 15.6% real frente a la observada en igual mes del año anterior, debido especialmente a que los activos de las SCBV disminuyeron en \$326.5mm (-15.7% real). Frente al tercer mes del año los activos totales registraron una baja de 14.1%, reversando la tendencia que habían mostrado desde enero. Por su parte, las inversiones participaron con el 48.3% del total de los activos y registraron una reducción de una cuarta parte, en términos reales, respecto a las reportadas doce meses atrás. Las utilidades acumuladas del total de las sociedades comisionistas y de las administradoras de inversión ascendieron a \$29.9mm.

En cuanto a los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, acumularon utilidades para sus inversionistas por \$357.6mm, explicadas principalmente por las provenientes de los FIC administrados por las SCBV (\$329.1mm), que representaron el 92.0% del total.

El incremento anual de \$328.3mm, observado en las utilidades⁴⁸ de los FIC administrados por las SCBV, obedeció principalmente a los mayores ingresos netos recibidos por valoración de los instrumentos de patrimonio, que se incrementaron en 9.4 veces, en términos reales, frente a las pérdidas obtenidas por igual concepto doce meses atrás (-\$46.4mm). De manera similar, el aumento de 6.8 veces reportado en las ganancias de los fondos manejados por las SAI se explicó mayormente por el alza de 2.3 veces en la valoración neta de este tipo de instrumentos.

Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Abril - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3.284.740	1.590.014	0	950.469	28.570
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	29.370	6.127	0	19.931	-162
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	20.654	13.497	0	18.544	1.532
TOTAL SOCIEDADES	3.334.765	1.609.638	0	988.943	29.941
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	550.022	509.853	0	547.014	28.508
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	14.828.090	10.806.188	0	14.561.010	329.117
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	15.378.113	11.316.040	-	15.108.024	357.625

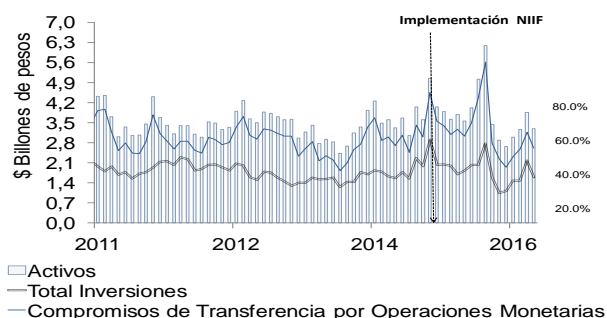
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

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

Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

⁴⁸ Corresponde a la cuenta CUIF 58 (Rendimientos abonados) para el caso de los FIC administrados por las SCBV.

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



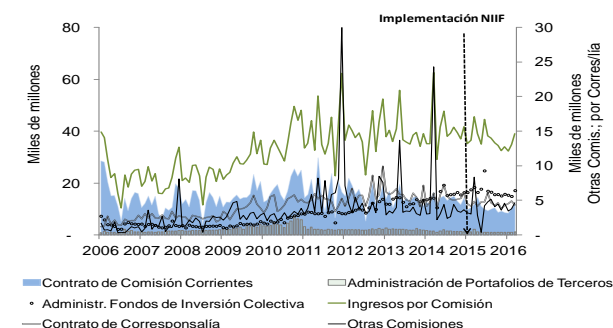
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 30 de abril de 2016. Datos reportados hasta el 26 de mayo de 2016.

Activos e Inversiones

En abril los activos de las SCBV se ubicaron en \$3.3b, cifra inferior en 15.7% real respecto a la registrada en igual mes del año anterior. De manera similar, con relación a marzo tuvieron una reducción de 14.8%, reversando la tendencia al alza observada desde enero anterior. La variación anual tuvo su origen principalmente en la disminución de 26.2% real en las inversiones y operaciones con derivados que representaron el 48.4% de los activos (\$1.6b). Otro rubro que contribuyó al descenso anual de los activos fue el de compromisos de transferencia por operaciones monetarias cuyo saldo cayó 13.3% real y fue equivalente al 31.0% del total. En esta última variación influyó el mayor costo de los créditos a corto plazo, teniendo en cuenta la subida de la tasa de intervención de la Banco de la República en el mercado, la cual afecta directamente la tasa a la que se realizan las operaciones activas con títulos en el mercado monetario.

Al interior de las inversiones, el saldo de los títulos de deuda pública interna fue equivalente al 72.8% (\$1.2b) y mostró una baja del 35.0% frente a marzo y fue similar a la observada con relación al valor reportado doce meses atrás (34.4% real). Tal comportamiento se explicaría, principalmente, por la desvalorización observada en la parte corta y media de la curva cero cupón en mercado de TES durante los últimos meses. Es de mencionar también que, del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de

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



operaciones monetarias pasivas⁴⁹ fue equivalente al 67.9% y registró un descenso en su comportamiento anual de 30.1% real, situándose en \$1.1b.

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en abril a \$21.6mm, con una variación real anual de 9.1%, que se originó principalmente en el incremento de 4.5 veces en el saldo reportado en los *swaps* de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron un saldo de \$22.1mm, inferior en 6.8% real frente al de abril de 2015, debido a que en esta ocasión no se registró saldo en los contratos futuros de negociación. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados en el cuarto mes de 2016 fue de -\$467.8m.

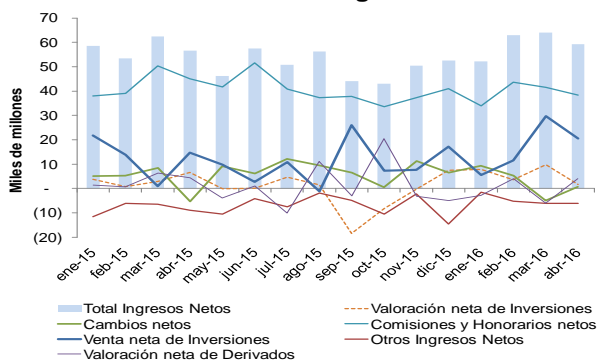
Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos por estas sociedades en abril registraron una baja mensual de 7.4%, situándose en \$59.2mm y reversando la tendencia que traían desde noviembre de 2015. Frente al cuarto mes de 2015, presentaron una disminución real de 3.0%, que obedeció principalmente a la baja en una quinta parte de las comisiones y honorarios netos (las recibidas menos las pagadas) que se ubicaron esta vez en \$38.4mm. Tal comportamiento de los ingresos netos se originó en la caída anual de 76.7% real observada en las entradas netas provenientes de la valoración de inversiones.

⁴⁹ Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

Gráfica 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores

Evolución Mensual de los Ingresos Netos



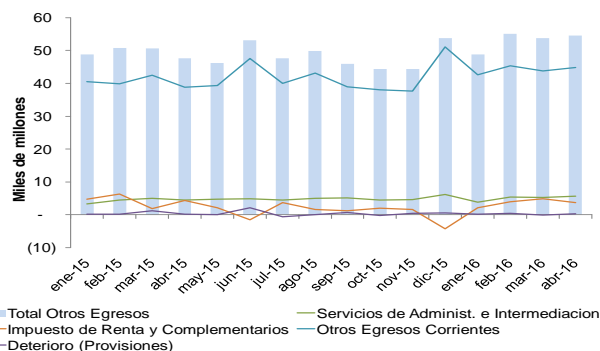
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 30 de abril de 2016. Datos reportados hasta el 26 de mayo de 2016.

Es de mencionar, que las comisiones y honorarios netos se constituyeron en el 64.7% del total de los ingresos netos recibidos en abril y que la baja anual que registraron obedeció especialmente a la caída en 51.2% real en las entradas provenientes por asesorías, así como en un 29.3% real de los ingresos brutos originados en los contratos corrientes de comisión con terceros. De manera similar, los ingresos recibidos por la administración de los FIC disminuyeron en 11.7% real anual, situándose esta vez en \$15.7mm y fueron equivalentes al 37.7% del total de las comisiones y honorarios brutos obtenidos en el mes.

En contraste, en abril las entradas netas por la venta de inversiones se incrementaron en 29.7% real anual y se constituyeron en el 34.7% del total de los ingresos netos. De otro lado, los 'otros egresos', no incluidos en cálculo neto de los ingresos, ascendieron a \$54.5mm con un aumento anual real de 5.9%, explicado especialmente por el alza en 2.5% real en la cuenta de 'Beneficios a Empleados'.

El incremento en los 'otros egresos' mensuales, así como la baja mencionada en las entradas netas totales (-3.0% real), llevaron a que las utilidades obtenidas en abril por estas sociedades registraran una caída real anual de 16.5%, situándose en \$8.0mm. Es de señalar, que con relación a marzo último los resultados fueron superiores en 14.8%.

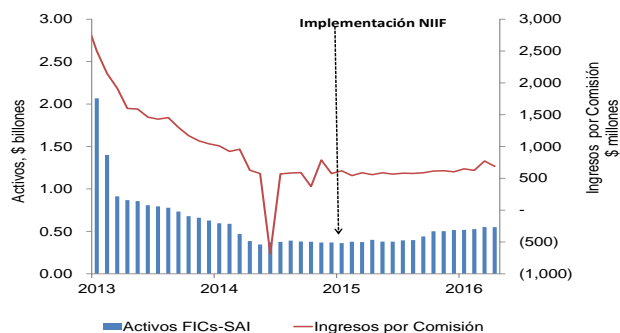
Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Otros Egresos



En cuanto a las utilidades acumuladas en los cuatro primeros meses de 2016, ascendieron a \$28.6mm, menores en 19.8% 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 2.6%, 13.0pb menos frente al mismo período del año anterior, mientras que el de rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 9.3%, 1.9pp menos que el registrado en abril de 2015.

Sociedades Administradoras de Inversión

Gráfica 29. Evolución Mensual de Activos e Ingresos Por Comisión de las SAI



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 30 de abril de 2016. Datos reportados hasta el 26 de mayo de 2016.

Activos e Inversiones

El total de activos de estas sociedades administradoras en abril fue \$20.7mm, cifra superior en 10.2% real a la registrada doce meses atrás. Frente a marzo aumentaron en 0.5% 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 65.3% y se ubicó en \$13.5mm, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 32.4% de los mismos. Por su parte, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 13.2% de los activos reportados.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos durante abril fueron de \$397.3m, relativamente estables, en términos reales, con relación a los de igual mes del año anterior (0.9% más). A este comportamiento contribuyeron principalmente las entradas netas por comisiones y honorarios (las recibidas menos las pagadas), que se situaron en \$430.7m, luego de aumentar en 0.6% real anual. Por su parte, los ingresos recibidos por la valoración neta de inversiones (\$97.5m) presentaron una reducción de 18.9% real anual.

Es de mencionar, que al interior de las entradas brutas por comisiones y honorarios, las obtenidas por administración de los FIC fueron equivalentes al 98.2% y registraron un incremento real de 14.3% anual, situándose esta vez en \$687.7m.

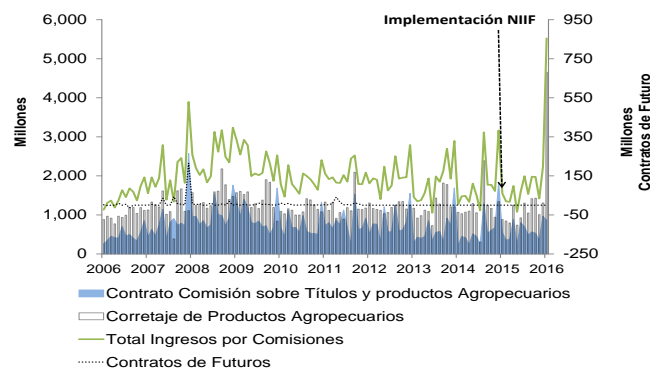
En cuanto a las utilidades del mes, fueron inferiores en 74.2% real frente a las reportadas en abril de 2015 y se situaron en \$55.1m.

Para los cuatro primeros meses de 2016 las utilidades acumuladas ascendieron a \$1.5mm, posicionando

el ROA de estas sociedades en un nivel de 23.9%, 17.7pp más respecto al observado doce meses atrás. Por su parte, el ROE se ubicó en 26.9%, 20.1pp por encima del reportado en el cuarto mes de 2015

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 30. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 30 de abril de 2016. Datos reportados hasta el 26 de mayo de 2016.

Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$29.4mm, valor inferior en 19.4% real frente al registrado doce meses atrás⁵⁰. Con relación a marzo, se observó una disminución de 4.2%, volviendo a la tendencia descendente que traían desde noviembre del año pasado. La reducción anual se originó especialmente en el valor de los “Activos materiales” (propiedades, planta y equipo) que cayeron en 37.1% real y se situaron en \$5.8mm, así como en el de las cuentas por cobrar que disminuyeron en 17.6% real. En cuanto a las inversiones y operaciones con derivados, su saldo se ubicó en \$6.1mm, luego de aumentar en 7.2% real anual, siendo equivalente al 20.9% de los activos.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos mensuales obtenidos en abril de 2016 fueron \$825.7m, cifra inferior en 6.9% real anual frente a la observada en igual período del año anterior. Tal comportamiento obedeció principalmente a la baja en 27.9% real de las comisiones y honorarios netos

⁵⁰ Es de mencionar, que en abril de 2016 reportaron sus estados financieros 15 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, dos menos que un año atrás. Lo anterior, debido a que la sociedad Terra Brokers S.A. fue cancelada en abril del año pasado. De otra parte, Agored S.A. fue desvinculada de la Bolsa Mercantil de Colombia en diciembre de 2015, quedando inactiva desde entonces.

recibidos que representaron el 122.0% de los ingresos netos del mes.

Por su parte, los ingresos diversos netos se situaron en -\$223.6m, mostrando una participación de -27.1% frente al total de los ingresos netos recibidos.

Es de mencionar que, al interior de las entradas brutas recibidas por comisiones y honorarios, las que mayor participación mostraron fueron las provenientes del corretaje de productos agropecuarios (78.1%) que se incrementaron en 27.7% real anual. Le siguieron en importancia las originadas en los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios (22.1%) que cayeron en 63.6% real anual.

En cuanto a los 'otros egresos, no incluidos en el cálculo neto de los ingresos, se situaron en \$928.1m, registrando un aumento de 4.4% anual real frente a los reportados en el cuarto mes de 2015. De esta forma, en abril las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia produjeron pérdidas por \$101.3m, que significaron una reducción de 1.9 veces frente a las ganancias obtenidas doce meses atrás.

En relación con los resultados acumulados en los cuatro primeros meses del año, estos ascendieron a -\$161.6m y presentaron una baja de 7.0m frente a los reportados para igual período del año anterior. De esta manera, el indicador ROA se situó en -1.6%, nivel superior en 26pb comparado con el registrado doce meses atrás, mientras que el ROE lo hizo en -2.4%, 34pb menos frente al calculado para abril de 2015.

Sistema Total

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 abril de 2016.

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Abril - 2016					Abril - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS							
Establecimientos de Crédito	Bancos	520,482,661	102,737,514	344,361,523	68,515,873	3,398,931	3,701,032
	Corporaciones financieras	16,021,427	10,833,684	404,932	5,631,434	129,666	275,663
	Compañías de financiamiento	28,598,981	987,960	21,265,166	3,220,934	60,609	177,846
	Cooperativas financieras	2,656,779	111,154	2,180,042	554,479	27,629	24,656
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,024,817	898,531	32,118	168,675	10,919	10,536
	Seguros generales	19,815,642	9,420,628	31,856	3,713,845	31,240	89,782
	Seguros de vida	33,559,824	27,816,672	63,450	6,040,583	567,308	454,811
	Cooperativas de seguros	961,063	494,166	78	187,713	11,106	-4,621
	Fondos de pensiones voluntarias	200,719	163,943	0	195,687	6,703	1,244
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,584,396	3,226,016	0	2,977,070	251,519	235,342
	Fondo de pensiones moderado	148,598,728	143,154,270	0	147,027,231	3,469,638	3,002,826
	Fondo de pensiones conservador	11,221,246	10,722,528	0	11,153,601	296,608	291,009
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,865,147	1,787,273	0	1,853,784	33,675	42,076
	Fondo especial de retiro programado	13,580,198	13,309,500	0	13,510,108	484,843	305,253
	Fondos de pensiones voluntarias	13,863,093	11,832,236	0	13,653,421	359,074	123,668
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	7,310,446	7,142,381	0	7,239,347	150,458	85,661
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	3,800,546	1,730,243	0	3,792,027	56,184	29,986
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,639,220	1,557,499	0	1,998,774	152,894	169,659
	Fondos de inversión colectiva	45,667,420	29,834,331	0	44,300,158	991,392	245,176
	Recursos de la seguridad social	72,501,517	65,848,902	0	69,834,755	2,552,200	2,171,482
	Fondos de pensiones voluntarias	1,419,603	1,168,558	0	1,414,253	25,887	16,209
	Fiducias	260,705,209	105,288,289	3,381,953	194,765,259	7,384,050	1,949,607
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,284,740	1,590,014	0	950,469	28,570	33,004
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	29,370	6,127	0	19,931	-162	-157
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	20,654	13,497	0	18,544	1,532	401
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	550,022	509,853	0	547,014	28,508	-4,575
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	14,828,090	10,806,188	0	14,561,010	329,117	842
Proveedores de Infraestructura		36,958,451	23,372,869	0	1,036,302	51,010	48,547
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) ³		55,693,053	24,526,053	24,278,519	21,287,272	-581,064	143,247

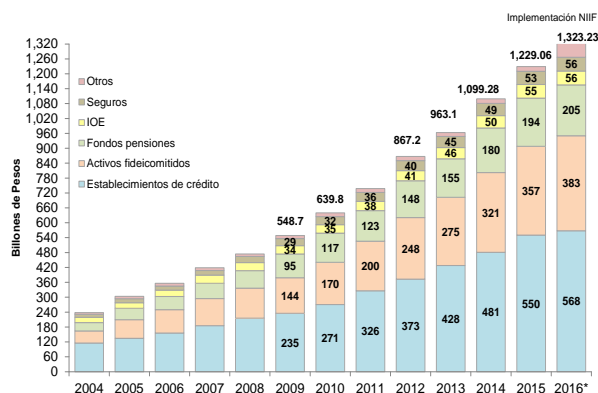
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario

(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").

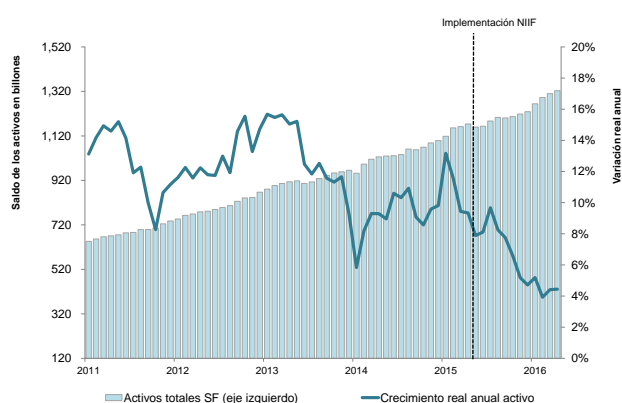
(3) Las utilidades de las IOEs se ven influenciadas por el efecto de las implementaciones de NIIF a partir de 2016. (ver tabla 11)

Gráfica 31. Activos totales del sistema financiero



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos a abril de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Gráfica 32. Evolución de los activos del sistema financiero



Activos

En abril de 2016 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,323.2b, superior en \$13.2b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,309.9b), correspondiente a un crecimiento real anual de 4.4%. El incremento es explicado principalmente por un mayor saldo en inversiones (\$7.6b) y en menor medida por la cartera (\$2.3b). Excluyendo la CRCC⁵¹, los activos del sistemas financiero ascendieron a \$1,287.9b, correspondiente a un crecimiento real anual de 3.1%.

De manera desagregada, en abril los establecimientos de crédito presentaron activos por \$567.8b, seguidos por las fiduciarias con \$380.3b, los fondos de pensiones y cesantías⁵² con \$204.8b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$55.7b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$55.4b, \$16.2b y \$36.9b⁵³, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en marzo de 2016. Los establecimientos de crédito concentraron el 42.9% del total de los activos del sistema financiero,

seguidos por el sector fiduciario con 28.9% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.5%. Entretanto, las IOE representaron el 4.2%, la industria aseguradora el 4.2% y los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 4.3%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$611.5b, mientras que la cartera de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$368.2b⁵⁴ al cierre de abril de 2016. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$320.5b.

De esta manera, al cierre de abril de 2016 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 46.2%, seguidas de la cartera⁵⁵ con el 29.6% y los otros activos con el 24.2%.

⁵¹ Del total de activos, \$22.9b 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.

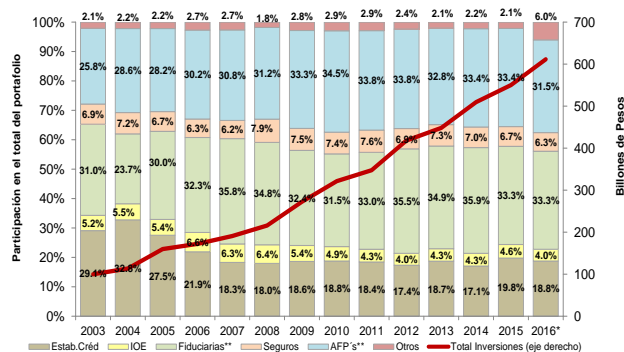
⁵² Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

⁵³ Incluyendo la cámara de riesgo central de contraparte.

⁵⁴ 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 \$391.2b.

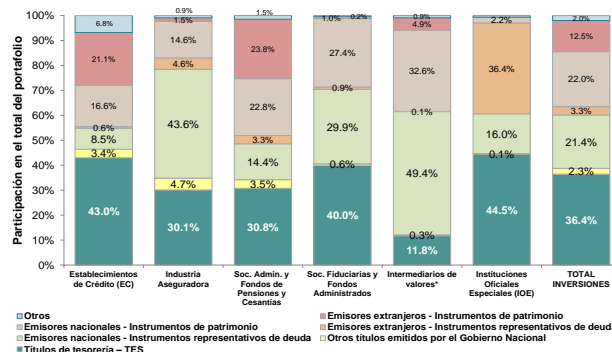
⁵⁵ Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

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



* Información a abril.
 ** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Fuente: Superintendencia Financiera. COLGAAP e información NIIF sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016. No incluye CREDICORP

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



Información a abril de 2016.
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 *Incluye información de proveedores de infraestructura.
 Fuente: Superintendencia Financiera. COLGAAP y NIIF. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016. No incluye CREDICORP

Inversiones

Al cierre de abril de 2016 las inversiones del sistema financiero⁵⁶, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$611.5b, superior en \$7.6b 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 las fiduciarias y los fondos de pensiones. Frente a igual mes del año pasado el portafolio presentó una variación real de -0.6% explicado principalmente por el efecto de la inflación.

Las inversiones y derivados del portafolio⁵⁷ de las fiduciarias fueron \$202.1b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$189.7b, y las de los establecimientos de crédito \$114.7b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$38.6b y \$11.3b, respectivamente.

En particular, las fiduciarias registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$6.3b explicado principalmente por los TES que crecieron \$4.2b y los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (\$1.5b). Los fondos de pensiones y cesantías aumentaron \$2.5b debido a un mayor saldo en las inversiones en instrumentos de patrimonio de

emisores nacionales (\$1.2b) y en instrumentos de deuda nacional por \$1.1b.

Los establecimientos de crédito disminuyeron su valor en \$82.4mm, entretanto, la industria aseguradora y los fondos administrados por los intermediarios de valores registraron un mayor saldo en sus inversiones por \$452.8mm y \$581.7mm, respectivamente.

En general, el valor en el portafolio de los diferentes tipos de intermediarios fue explicado principalmente al incremento en TES (\$5.5b) y en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (\$3.7b).

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los títulos emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 36.4%, esta cifra comparada con el valor registrado un mes atrás equivalió a un aumento en la participación de 45pb, principalmente por las fiduciarias y los establecimientos de crédito que aumentaron su participación en 86pb y 52pb respectivamente.

Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales alcanzaron el 22.0%, presentando un incremento mensual de 11pb debido a una mayor participación de las AFP (0.33%), en cuanto a los instrumentos de deuda de emisores nacionales representaron el 21.4% y los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros tuvieron una participación de 12.5%.

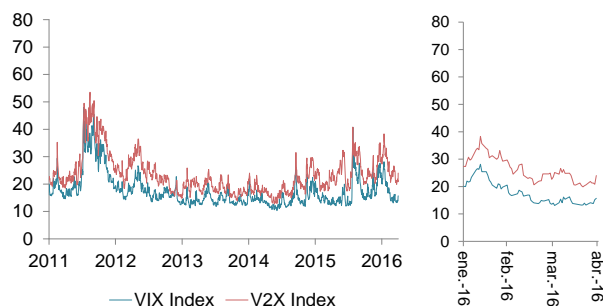
⁵⁶ Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas 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.

⁵⁷ Incluye la sociedad en los fondos de pensiones y cesantías y en las fiduciarias, mientras que para los intermediarios de valores y la industria aseguradora se incluye sus fondos administrados.

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 35. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

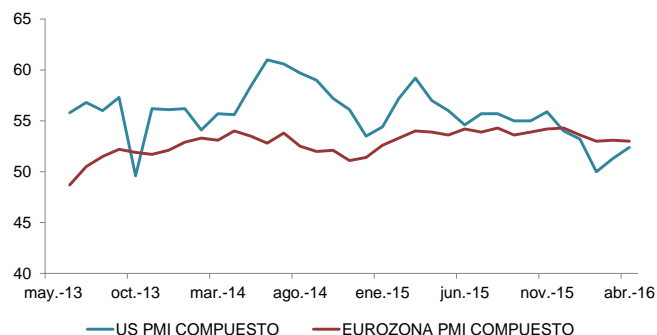
En abril de 2016 los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa presentaron un aumento frente al cierre del mes anterior. El VIX se ubicó en 15.7 puntos tras registrar un incremento de 1.75, al tiempo que la percepción de riesgo de Europa medida a partir del V2X pasó de 23.45 a 24.03 puntos entre marzo y abril de 2016.

La mayor percepción de riesgo en Estados Unidos estuvo determinada entre otros, por el menor crecimiento del PIB frente a lo esperado para el primer trimestre del año, explicado por la disminución en la construcción y venta de vivienda nueva. Por su parte, la actividad de la Zona Euro se vio ligeramente disminuida frente al mes anterior como resultado de un bajo crecimiento del sector manufacturero y nulo en el sector de servicios.

Estados Unidos: La tasa de desempleo del país se mantuvo en abril de 2016 en 5.0%, sumando 7.9 millones de personas desempleadas. En el periodo de análisis se generaron 160,000 nuevos puestos de trabajo, principalmente para profesionales en las áreas de servicios, cuidado de la salud y actividades financieras, con una pérdida de empleo en minería.

El índice de confianza del consumidor⁵⁸ continuó con la tendencia descendente al pasar de un nivel de 91.0 puntos en marzo, a 89.0 en abril de 2016. Dentro de los factores que determinaron este comportamiento se encontró el crecimiento de 0.5% del PIB del primer trimestre del año, inferior al 0.7% esperado, la decisión de la FED de mantener la tasa de interés invariable y

Gráfica 36. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona



la disminución en las ventas de vivienda nueva en 1.5% anual. En contraste, el PMI⁵⁹ compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, pasó de 51.3 a 52.4 entre marzo y abril de 2016.

Zona Euro: En abril de 2016 la economía de la zona continuó registrando niveles negativos de inflación y se ubicó en -0.2% anual. Si bien en el mes los precios de la energía fueron superiores a los de meses anteriores, los niveles negativos de la inflación obedecieron a los bajos precios de la categoría de recreación y cultura. En abril de 2016, la Zona Euro mantuvo la tasa de desempleo⁶⁰ en 10.2%, igual a la observada en el mes anterior e inferior en 80pb a la registrada un año atrás.

El índice PMI compuesto de la Eurozona en abril se situó en 53.0, registrando una disminución mensual de 0.1 puntos. De forma desagregada, el PMI manufacturero presentó un aumento de 0.1 y cerró abril en 51.7 puntos mientras que el PMI de servicios se mantuvo estable en 53.1 puntos⁶¹.

Por último, durante abril se observó un mejor comportamiento de los índices de confianza de los agentes con relación al desempeño económico de 2016. El índice de confianza del consumidor de la Zona mejoró en 0.5 puntos pasando de -7.3 a -6.8 puntos. Así mismo, el índice de confianza industrial pasó de -3.9 a -3.8 puntos.

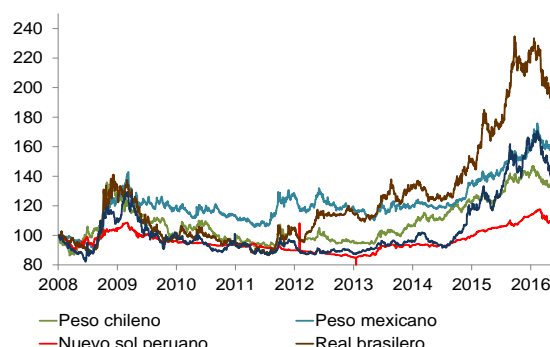
⁵⁹ Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5,000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

⁶⁰ Tasa de desempleo desestacionalizada.

⁶¹ Fuente: Bloomberg.

⁵⁸ Universidad de Michigan.

Gráfica 37. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de abril de 2016.
Cálculos con base 100 de enero 2008.

Economías Emergentes: En abril de 2016, el índice LACI⁶² tuvo una variación mensual de 2.3%, reflejando un fortalecimiento de las monedas frente al dólar. De manera desagregada, se observó una apreciación mensual del peso colombiano (-5.1%), del real brasileiro (-4.3%), del peso argentino (-3.0%), del peso chileno (-1.1%) del nuevo sol peruano (-0.8%) y del peso mexicano (-0.6%). La apreciación de estas monedas frente al dólar tiene sustento en las preocupaciones de la Fed sobre la economía estadounidense, así como su decisión de dejar inalteradas las tasas.

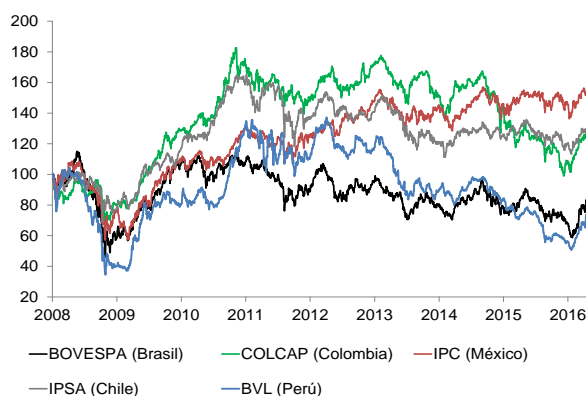
En el mismo mes, la mayoría de los mercados accionarios de América Latina reportaron resultados positivos. El BVL de Perú, el Bovespa de Brasil, el IPSA de Chile y el Colcap de Colombia registraron valorizaciones de 13.6%, 7.7%, 1.6% y 0.5%, en su orden. En contraste, el IPC de México tuvo una desvalorización de -0.2%.

Los bancos centrales de Brasil, Perú, México y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 14.25%, 4.25%, 3.75% y 3.5%, respectivamente. Por el contrario, el banco central de Colombia aumentó la tasa en 50pb, de 6.5% a 7.0%, como respuesta al sostenido aumento de la inflación.

China: En el primer trimestre de 2016 China tuvo un crecimiento anual de 6.7%, la menor tasa registrada desde el primer trimestre de 2009 (6.2%), sin

⁶² El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

Gráfica 38. Índices accionarios regionales



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de abril de 2016.
Cálculos con base 100 de enero 2008.

embargo, estuvo dentro del rango objetivo de 6.5% establecido por el Gobierno. De otro lado, durante dicho mes la actividad manufacturera de China continuó expandiéndose a menor ritmo, generando dudas sobre la reciente recuperación de la economía. En abril de 2016, el PMI manufacturero oficial, se ubicó en 50.1 puntos, frente a los 50.2 puntos de marzo, superando el umbral de 50 puntos que separa la expansión de la contracción. El Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit, también se redujo, pasando de los 49.7 puntos en marzo a los 49.4 puntos en abril de 2016. De otro lado, el PMI en el sector de servicios disminuyó tras registrar una cifra de 53.5 puntos, frente a los 53.8 del mes anterior, sin embargo, se mantuvo por encima del umbral que separa la contracción de la expansión.

Materias Primas: La mayoría de los precios de las materias primas continuaron teniendo una tendencia alcista. En particular, el índice CRY⁶³ registró un aumento mensual de 8.3%, mientras que el BBG Commodity Index⁶⁴ tuvo un aumento de 8.5%.

El precio del crudo continuó registrando una tendencia alcista, a pesar del exceso de oferta que se presenta en el mercado. Frente al cierre de abril, los precios del Brent y WTI registraron un aumento mensual de 21.5% y 19.8%, tras cerrar su cotización en USD48.1 y USD45.9, respectivamente.

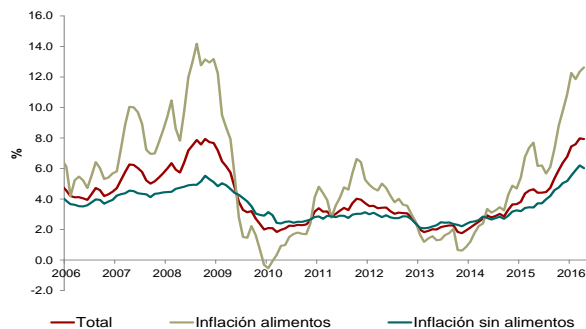
⁶³ El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

⁶⁴ El BBG Commodity Index es un índice que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas.

Los precios de los metales presentaron un comportamiento mixto. En particular, al cierre de abril el precio del oro tuvo una variación mensual de 5.0%. Por el contrario, el precio del cobre tuvo una variación mensual de -0.49%, sustentado en las débiles cifras reportadas por China.

Contexto económico local

Gráfica 39. Inflación



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

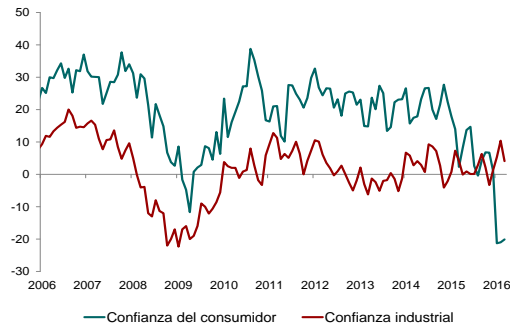
En Colombia, la tasa de desempleo fue de 9.0% en abril de 2016, lo que representó una disminución de 0.5pp y 1.1pp con respecto al año y mes anterior, respectivamente. La tasa global de participación⁶⁵ se ubicó en 64.6%, 1.3pp por encima del dato registrado en marzo de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas ascendió a 22.18 millones⁶⁶.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.50% lo que correspondió a un crecimiento anual de 7.93%. En abril, el grupo de gastos que registró la mayor variación anual fue alimentos con 12.63%, mientras que comunicaciones fue el rubro que presentó el menor cambio con 4.00%⁶⁷. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 6.02%, manteniendo la tendencia creciente observada en los meses recientes.

En marzo de 2016, la variación anual de la producción real industrial presentó un crecimiento de 1.4%. Los sectores que presentaron la mayor contribución positiva en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles (2.7%), elaboración de bebidas (1.9%), elaboración de otros productos alimenticios (0.1%), entre otros. En contraste, elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería se destacó por la mayor contribución negativa con -0.3%⁶⁸.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en marzo el comercio minorista registró una variación real anual de -2.9% (incluyendo vehículos), donde vehículos automotores y motocicletas fue el rubro que mayor contribución negativa registró con -2.4%. Dado lo

Gráfica 40. Índices de Confianza



anterior, el comercio al por menor sin vehículos presentó una variación real de -0.6%.

A marzo de 2016, el valor de las exportaciones fue de USD6,470.3 millones FOB registrando una disminución de 31.8% frente al valor acumulado en igual periodo de 2015, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en combustibles y productos de industrias extractivas. Por su parte, las importaciones presentaron un valor de USD10,576.1 millones CIF, equivalente a una disminución de 25.1% anual, sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas. Dado lo anterior, la balanza comercial registró un déficit por USD4,105.7 millones.

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁶⁹ en abril registró un incremento frente el nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -13.0%. El aumento en el ICC fue explicado por la mejora en el componente de condiciones económicas y de expectativas. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁷⁰ presentó un incremento con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 4.1% a 5.9% entre marzo y abril de 2016, comportamiento que fue sustentado por la mejora en el componente de existencias de producción y el nivel de pedidos⁷¹.

⁶⁵Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁶⁶Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁶⁷Ibid.

⁶⁸Ibid.

⁶⁹ICC: 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.

⁷⁰ICI: 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.

⁷¹Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 41. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2016: Cifras hasta el 30 de abril.

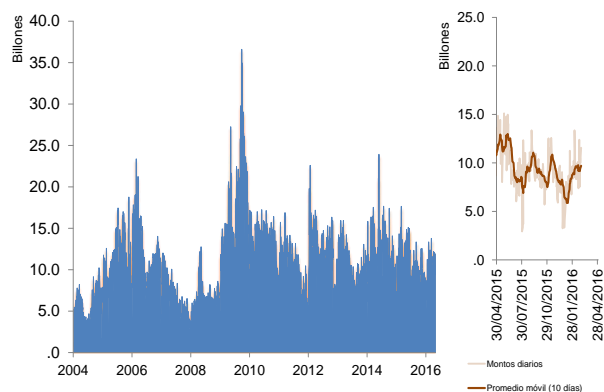
Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

Contrario al comportamiento presentado en el mes anterior, en abril de 2016 la curva cero cupón en pesos presentó un desplazamiento paralelo al alza en el segmento corto y medio. La desvalorización del mes se evidenció en el incremento de los rendimientos de 24pb en el segmento corto de la curva cero cupón y de 3pb para la parte media. El comportamiento de los TES de corto plazo estuvo en línea con las expectativas del alza en la tasa del BR que a finales de mes incrementó en 50pb su tasa de referencia hasta ubicarla en 7.0%, convirtiéndose en el sexto mes consecutivo en el que el emisor decide aumentar la tasa. El segmento largo de la curva presentó valorizaciones durante el mes de 11pb en promedio.

Durante abril se transaron \$264.9b 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 84.5% fue en TES, 7.7% en bonos públicos, 6.5% en CDT, 0.4% en bonos privados y el restante 1.0% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$12.62b diarios, monto superior al observado en marzo de 2016 (\$11.8b).

En abril de 2016 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.65b en TES en pesos, la cifra mensual más alta en lo corrido del año, y por \$250mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 2.4 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 1.3 veces. Las colocaciones en UVR

Gráfica 42. Montos negociados en TES



2016: Cifras hasta el 30 de abril.

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

presentaron tasas de corte promedio de 4.19% para los títulos a 20 años, 17pb menos a las tasas registradas el mes anterior. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 7.7% para los títulos a cinco años, 8.2% para los de diez años y 8.4% para los de quince años, inferiores en promedio en 43pb a las tasas de emisión de marzo. En el mes de referencia, se realizaron colocaciones por \$800mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en marzo de 2017, recibiendo demandas superiores a 2.6 veces el monto ofrecido y presentando tasas de corte promedio de 7.2%.

En abril el valor nominal de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$214.1b. Los papeles tasa fija en pesos presentaron una vida media de 6.7 años y una duración de 4.8 años. Por su parte, el valor nominal de los TES de control monetario se ubicó en \$4.9b, con un cupón promedio de 5.5% y una vida media de 0.17 años⁷².

En los años 2016, 2018, 2019 y 2024, se concentra el 40.8% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (11.8%). En cuanto a la distribución por tipo de títulos, los tasa fija en pesos representaron el 65%, mientras que los denominados en UVR y de corto plazo participaron con el 30% y el 5% respectivamente.

⁷² Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

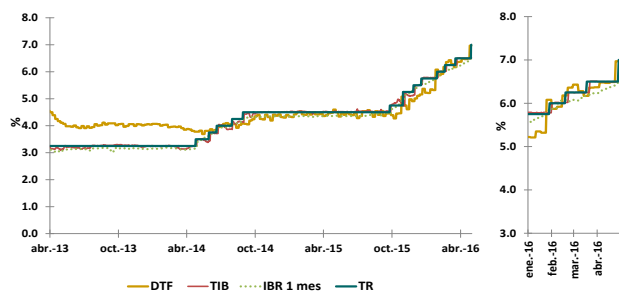
A febrero de 2016⁷³, la deuda pública externa de Colombia, que refleja la deuda con acreedores del exterior contratadas por el Gobierno Nacional y las entidades descentralizadas, entre otras, ascendió a USD67,301m, equivalente al 24.9% del PIB⁷⁴, presentando un incremento anual de 7.1%. Durante el mes, el Gobierno Nacional firmó un crédito con el Banco Mundial por USD675 millones, recursos que se destinarán al financiamiento de iniciativas presupuestales prioritarias del Gobierno para 2016.

⁷³ Último dato publicado

⁷⁴ Fuente: Banco de la República.

Mercado monetario

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



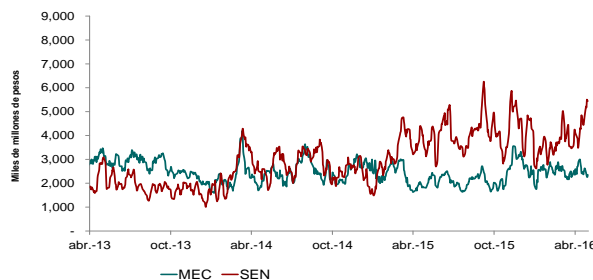
Cifras hasta el 29 de abril de 2016.
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR aumentó en 50pb la tasa de referencia, ubicándola en 7.00%, ratificando de ésta forma su firme propósito para que la inflación llegue al rango meta en el año 2017, e igualmente, contribuyendo con la disminución del déficit de cuenta corriente. A nivel interno, el BR tuvo en cuenta las posibilidades que se mantenga la inflación alta por cuenta de los elevados precios de alimentos, la devaluación del peso y el fenómeno del niño. En cuanto a los factores externos se resaltó que en abril las medidas de riesgo del país mejoraron, dado que el peso se apreció, la FED mantuvo estable la tasa de interés de referencia y el precio del petróleo subió algo más de lo proyectado para el 2016. En cuanto a la economía mundial, los socios comerciales de Colombia muestran un crecimiento débil e inferior al obtenido en el año 2015⁷⁵.

En abril, las tasas de interés de corto plazo subieron con respecto a marzo, con excepción de la IBR overnight que se mantuvo estable en 6.21%. Las tasas DTF76, TIB, IBR77, subieron 60pb, 1pb, y 27pb, ubicándose en 6.97%, 6.52%, y 6.51%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁷⁸, el BR bajó los saldos de expansión en \$269.80mm registrando un promedio de \$7.12b. En contraste, los saldos de contracción aumentaron en \$49.50mm, al registrar un promedio diario de \$294.25mm. Por consiguiente, en abril la posición neta del BR presentó un promedio diario de \$6.83b.

Gráfica 44. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados



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

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN registró un incremento de \$390.01mm con respecto al mes anterior, al ubicarse en \$4.52b. Así mismo, en el MEC las operaciones simultáneas presentaron un aumento de \$164.495mm luego de mostrar un promedio diario de \$2.57b⁷⁹ durante el mes de abril.

En abril, las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento al alza con respecto a marzo. En el SEN, la tasa promedio diaria subió 14pb, al pasar de 6.13% a 6.27%. Así mismo, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas subió en 10pb, al ubicarse en 6.84%⁸⁰.

Con relación a la oferta monetaria⁸¹, en abril los agregados monetarios disminuyeron. La base monetaria⁸² bajó en \$168.82mm comparado con el mes anterior⁸³, al cerrar en \$78.07b. En contraste, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁸⁴ aumentaron en \$1.74b al registrar \$373.07b. La oferta monetaria ampliada (M3) subió \$258.56b con respecto al periodo anterior. Por su parte el crecimiento del M3 se explicó en su mayor parte por los PSE, dado que representaron el 88.61% de éste rubro.

⁷⁵ Comunicado de prensa 29 de abril de 2016 del Banco de la República.

⁷⁶ 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).

⁷⁷ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁷⁸ Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 29 de abril 2016.

⁷⁹ Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 29 de abril 2016.

⁸⁰ Ídem.

⁸¹ Fuente: Banco de la República, cifras al 15 de abril de 2016.

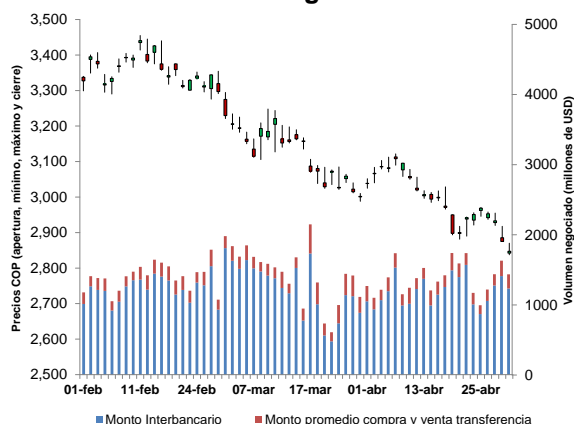
⁸² Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁸³ Semana del 01 de abril de 2016.

⁸⁴ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

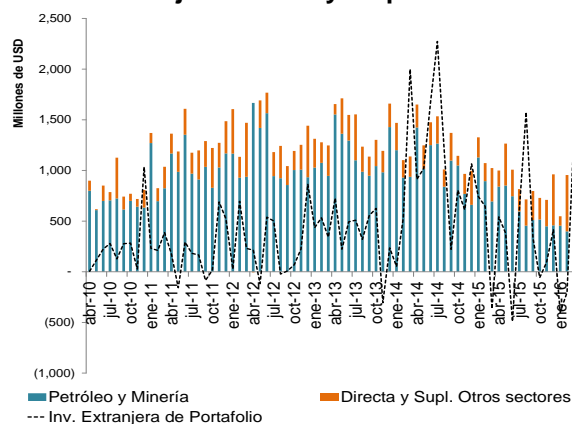
Mercado cambiario

Gráfica 45. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2016: Cifras hasta el 30 de abril de 2016.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

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



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

En abril, la tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró en \$2,851.14, lo que representó una disminución mensual de \$171.21. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,294.55 y una mínima de \$2,988.20. El promedio diario negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en USD1,195.08m, inferior en USD43.59m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,987.38 y \$2,995.75, en su orden, con montos de negociación promedio por USD161.57m y USD204.43m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue inferior en USD4.72m mientras que el de venta lo fue en USD47.74m.

El comportamiento del mes estuvo influenciado principalmente por el incremento en los precios internacionales del petróleo y por el reintegro de recursos por parte de las empresas para el pago por concepto de Renta y del Cree. En el próximo mes se debe tener en cuenta que el 16 de mayo es clave para el comportamiento y la tendencia de la tasa de cambio, ya que es la fecha estipulada para el pago de USD1,000m a los accionistas minoritarios de Isagen.

Por su parte, al cierre de abril la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta

corriente de USD320.1m, que fue contrarrestado por los movimientos netos de capital con un monto de USD877.5m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD881.5m, mientras que los movimientos netos de capital registraron un descenso de USD176.4m⁸⁵. Dado el comportamiento anterior, las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD1,197.6m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD47,293.7m.

Al corte de abril de 2016, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD2,883.0m presentando una disminución de USD1,542.8m frente al mismo periodo de 2015. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD1,702.2m frente a los USD3,583.3m acumulados a abril de 2015. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 41.0% del total de la IEDC, acumulando en el cuarto mes del año un monto de USD1,180.8m, lo que representó un incremento de USD338.3m frente al saldo acumulado hasta el corte de abril de 2015.

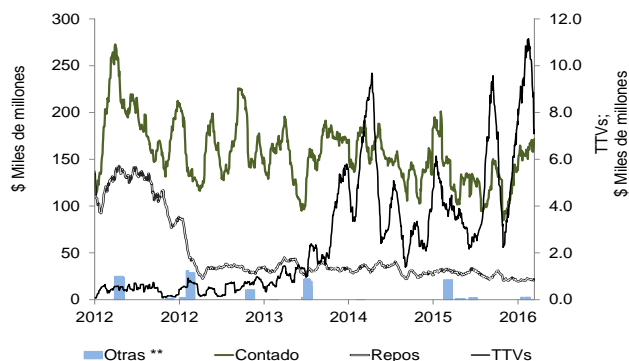
La inversión extranjera de portafolio (IEP) presentó un saldo de USD1,725.1m frente a los USD1,567.2m registrados en abril de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un saldo de USD202.0m,

⁸⁵ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 29 de abril de 2016.

siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD173.1m, seguida por la inversión directa con USD29.0m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en abril fue de USD4,406.1m, inferior en USD1,234.3m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

Mercado de renta variable

Gráfica. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



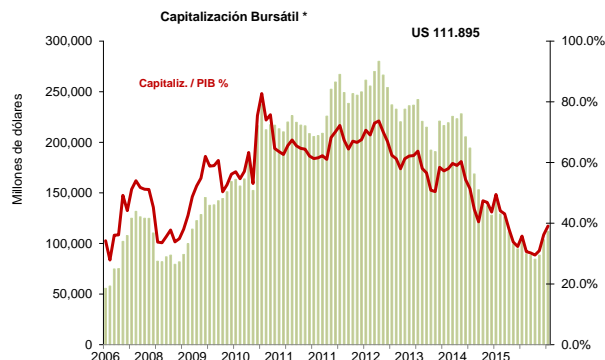
* Promedio Móvil diario de orden 20. ** Incluye Martillos y Opas. Fuente: Transmisión diaria de operaciones por parte de la Bolsa de Valores de Colombia.

El índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia continuó con la tendencia al alza que trae desde mediados de enero, ubicándose al cierre del cuarto mes de 2016 en 1,342.42 puntos. Con relación a marzo, se observó un aumento mensual de 0.46%, acumulando para lo corrido del año un 16.36% de valorización. Tal comportamiento obedeció principalmente a la trayectoria alcista que ha mantenido el precio internacional del petróleo desde la segunda semana de febrero, registrando en abril un aumento de 19.77% (WTI), así como a las menores expectativas de que la FED aumente en el corto plazo su tasa de intervención en la economía estadounidense.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$4.21b, mayor en 6.28% al reportado en marzo y menor en 12.19% real frente a la cifra observada en el cuarto mes del año anterior. De estas negociaciones, 88.97% correspondió a operaciones de contado y 11.03% a transacciones de recompra.

En abril, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$164.60mm, valor superior en 1.23% frente al observado un mes atrás y menor en 20.95% real con relación al promedio diario del cuarto mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron alrededor de \$21.59mm, registrando una disminución de 2.84% frente al valor promedio de marzo y de -26.01% real con relación a abril del año pasado.

Gráfica 47. Capitalización Bursátil *



Cifras a abril 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.

Es importante mencionar que, durante el mes, las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$7.41mm, inferior en 30.52% frente al valor registrado el mes anterior y superior en 42.67% real con relación al observado en el cuarto mes de 2015.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades industriales representaron el 38.59% del total del mercado accionario de abril, siendo las operaciones realizadas con papeles emitidos por las compañías petroleras las más destacadas al interior de este sector, con el 41.91% del mismo. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes del sector financiero fueron equivalentes al 28.46% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las sociedades inversoras representaron el 23.25% del valor total transado. En cuanto a las acciones del sector de servicios públicos, participaron con el 4.10% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del sector comercio lo hicieron con el 5.32%.

Es de señalar, que el valor de las negociaciones en abril con títulos del sector petrolero en la Bolsa de Valores de Colombia continuó con la tendencia ascendente mostrada desde comienzos del año, al representar en abril el 16.17% del total transado en el mes. Esta participación contrasta con la que tienen este tipo de acciones en la actual estructura que rige

el Colcap para los meses 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 abril se ubicó en \$319.03b, con una baja real de 14.63% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 111.89mm y representó el 39.10% del PIB proyectado para el 2016.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁸⁶

Tipo de Intermediario	abr-16		abr-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	1.9%	14.6%	2.5%	18.6%
Industria Aseguradora	3.4%	19.6%	3.2%	18.2%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	17.4%	27.5%	17.1%	26.9%
Soc. Fiduciarias	18.4%	24.7%	21.3%	29.5%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.6%	9.0%	2.7%	10.9%
Comisionistas de la BVC	2.6%	9.3%	2.8%	11.2%
Comisionistas de la BMC	-1.6%	-2.4%	-1.4%	-2.1%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	23.9%	26.9%	6.2%	6.8%
Proveedores de Infraestructura	0.4%	15.5%	0.8%	16.0%
Instituciones Oficiales Especiales	-3.1%	-8.0%	0.9%	5.8%
RENTABILIDAD (Sociedades)	1.7%	11.1%	2.5%	17.9%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

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

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	abr-16		abr-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	7.4%	7.5%	6.5%	6.5%
Fondos de Pensiones Obligatorias	7.5%	7.6%	7.0%	7.0%
Fondos de Pensiones Voluntarias	8.0%	8.1%	2.8%	2.9%
Fondos de Cesantías	5.7%	5.7%	3.4%	3.4%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	9.2%	9.6%	0.7%	1.8%
RENTABILIDAD (Fondos)	8.20%	8.36%	4.19%	5.65%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias y Credicorp Capital

⁸⁶ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Abril - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	32,239	0	0	23,263	-1,484
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	556,305	76,941	0	354,475	4,473
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	617,306	165,997	0	359,665	26,641
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	139,575	72,172	0	99,583	7,075
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	35,375,229	22,966,935	0	37,771	1,370
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	71,995	45,465	0	60,363	1,056
Calificadoras de Riesgo	23,260	403	0	6,158	-33
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	90,634	33,509	0	59,652	7,577
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	11,165	8,928	0	8,424	234
Admin. de sistema transaccional de divisas	21,893	0	0	13,686	3,069
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	5,711	2,517	0	4,687	580
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,044	0	0	5,776	83
Proveedores de precios para valoración	5,094	0	0	2,799	370
TOTAL	36,958,451	23,372,869	-	1,036,302	51,010

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Abril - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	7,070,776	1,375,999	5,416,331	1,385,063	23,353
Findeter	8,374,713	203,644	7,412,843	1,005,333	18,637
FDN	743,589	387,029	129,916	708,954	12,709
Finagro	8,117,519	1,025,919	6,361,791	982,337	38,744
Icetex	26,597	26,093	0	24,224	488
Fonade	1,422,438	1,038,636	227	149,996	8,924
Fogafin	14,459,058	11,592,638	0	13,659,909	-756,969
Fondo Nacional del Ahorro	7,575,573	2,069,448	4,954,021	2,288,132	31,732
Fogacoop	562,439	213,605	0	436,145	22,016
FNG	1,020,835	718,816	2,495	413,605	17,720
Caja de Vivienda Militar	6,319,516	5,874,226	896	233,573	1,580
TOTAL IOEs	55,693,053	24,526,053	24,278,519	21,287,272	(581,064)

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de mayo de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

**Tabla 11. Implementación
NIIF para IOEs - Abril de 2016**

	Dic 2015 (COLGAAP)	Abr - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
Activos	54,652,234	55,693,053	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.
Inversiones	25,526,317	24,526,053	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.
Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	23,447,995	24,278,519	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.
Otros Activos	5,677,922	6,888,481	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.
Pasivos	47,411,987	34,405,781	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.
Patrimonio	7,240,247	21,287,272	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
Utilidades	230,411	-581,064	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. Pasivos	11
Gráfica 10. Solvencia	11
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito	12
Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN	12
Gráfica 13. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	14
Gráfica 14. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios	14
Gráfica 15. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	16
Gráfica 16. Portafolio de inversiones FIC por intermediario	16
Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados	18
Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados	18
Gráfica 19. Clasificación del portafolio de los fondos de pensiones y cesantías	18
Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos	19
Gráfica 21. Evolución de los activos del sector asegurador*	22
Gráfica 22. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales	22
Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta*	23
Gráfica 24. Índice de siniestralidad, primas emitidas y siniestros liquidados de los principales ramos de las compañías de seguros	23
Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones. ...	26
Gráfica 26 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.	26
Gráfica 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	27
Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Otros Egresos	27
Gráfica 29. Evolución Mensual de Activos e Ingresos	27
Gráfica 30. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia.	28
Gráfica 31. Activos totales del sistema financiero	31
Gráfica 32. Evolución de los activos del sistema financiero	31
Gráfica 33. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	32
Gráfica 34. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	32
Gráfica 35. Índices de volatilidad	33
Gráfica 36. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona	33
Gráfica 37. Evolución tasas de cambio a nivel regional	34
Gráfica 38. Índices accionarios regionales	34
Gráfica 39. Inflación	36
Gráfica 40. Índices de Confianza	36
Gráfica 41. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	37
Gráfica 42. Montos negociados en TES	37
Gráfica 43. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB	39
Gráfica 44. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados	39
Gráfica 45. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	40
Gráfica 46. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	40
Gráfica 47. Capitalización Bursátil *	42

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	44
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados	44
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	45
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	46
Tabla 11. Implementación	46

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/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60955>
3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60955>
4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60955>
5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60955>

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

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=loadContentenidoPublicacion&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=loadContentenidoPublicacion&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=pubFile1018453&downloadname=val042016.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018494&downloadname=pro042016.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=10084721>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018114&downloadname=accion_0416.xls

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018115&downloadname=rf_0416.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de abril de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 26 de mayo de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.