

ACTUALIDAD DEL  
**SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

MAYO DE 2015

# CONTENIDO

<b>RESUMEN</b>	<b>3</b>
<b>I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS</b>	<b>6</b>
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	12
Fondos de pensiones y de cesantías	15
Sector asegurador	18
Intermediarios de valores	21
Sistema total	25
<b>II. MERCADOS FINANCIEROS</b>	<b>28</b>
Mercados internacionales	28
Contexto económico local	30
Deuda pública	31
Mercado monetario	32
Mercado cambiario	33
Mercado de renta variable	34
<b>III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES</b>	<b>35</b>
<b>IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>40</b>

## RESUMEN

A mayo de 2015 los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,160.02 billones (b), correspondiente a un crecimiento real anual de 7.89%. De manera desagregada la cartera de créditos mostró niveles de crecimiento superiores al 10% real anual, mientras que las inversiones y derivados, que representaron el 47.24% del total del activo, se ubicaron en \$547.98b, monto inferior en \$5.62b frente al valor observado un mes atrás. Los otros activos, entre los que se encuentran el disponible, las operaciones del mercado monetario, entre otros, registraron un aumento de \$2.56b frente al nivel presentado en abril tras cerrar en \$275.24b.

Entre abril y mayo los Establecimientos de Crédito (EC) registraron un incremento en los activos de \$2.09b, explicado principalmente por el incremento de la cartera de créditos. En particular, el saldo total de la cartera, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$352.45b, equivalente a una variación real anual de 11.39%. Este crecimiento fue acompañado por un adecuado indicador de calidad de la cartera de 3.12%, reflejando una baja proporción de cartera en mora frente a la cartera total. El nivel de las inversiones y operaciones con derivados disminuyeron su saldo en \$1.96b, principalmente por la realización de operaciones de reporto con TES de algunas entidades y una disminución en derivados de cobertura por \$156.40mm, de forma tal que las inversiones y operaciones con derivado alcanzaron un valor total por \$104.54b.

De otro lado, el ahorro de los colombianos se ubicó en \$315.35b<sup>1</sup> tras registrarse en el mes un aumento de \$2.16b, sustentado en el aumento en el saldo de depósitos a término (CDT's) de \$1.80b y en el incremento mensual de \$863.63mm en las cuentas de ahorro. En mayo las utilidades acumuladas de las instituciones de crédito se ubicaron en \$5.0b, de las cuales \$4.44b correspondieron a los bancos, seguidos por las corporaciones financieras con \$328.39 miles de millones (mm), las compañías de financiamiento (\$200.77mm) y las cooperativas financieras (\$30.92mm). Para los EC las utilidades operacionales fueron explicadas principalmente por el margen neto de intereses (58.18%), los ingresos por venta y dividendos por inversiones (12.51%) y la valoración de inversiones (9.83%). El comportamiento de estas entidades estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.97% y 10.88%, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

El sector fiduciario finalizó mayo de 2015 con un saldo de activos administrados por \$338.67b<sup>2</sup>, sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$189.83b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de \$3.15b. De manera desagregada, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$2.56b y \$386.90mm, respectivamente. Adicionalmente, las fiducias y los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$179.14mm y \$19.36mm, en su orden. Finalmente, las sociedades fiduciarias presentaron un resultado acumulado por \$203.66mm y un nivel de activos de \$2.50b.

En lo referente a los ahorros pensionales finalizaron al cierre de mayo en \$182.84b. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$160.15b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.88b y los fondos de cesantías (FC) por \$9.82b, manteniendo rentabilidades positivas. El fondo moderado registró una rentabilidad acumulada de 7.14%, mientras que los fondos de mayor riesgo, retiro programado y conservador, registraron rentabilidades de 8.12%, 7.81% y 7.59%, respectivamente. En consecuencia, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$3.561b, de los cuales \$2.69b se originaron en los fondos de pensiones moderado.

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

<sup>2</sup> Las cifras de mayo no contienen los datos de los FIC administrados por Fiduagraria, dado que a la fecha de corte no habían reportado información. En abril de 2015 los activos los FIC administrados por Fiduagraria ascendieron a \$568.19mm.

La dinámica de los activos del sector asegurador<sup>3</sup> estuvo determinada principalmente por el incremento en la emisión de primas y por el comportamiento de las inversiones. En mayo, el valor de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$8.37b, es decir \$1.68b por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Por su parte, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, alcanzó un nivel de 45.48%, dato superior al del mes anterior (44.78%). Finalmente, las utilidades de las compañías de seguros se ubicaron en \$725.84mm, donde las compañías de seguros vida presentaron resultados por \$582.14mm, en tanto que las compañías de seguros generales registraron utilidades por \$143.70mm.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores ascendieron en mayo a \$3.78b. De éstos, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 44.64% y los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias fueron equivalentes al 41.74%. Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión acumuladas hasta mayo fueron de \$33.23mm, de las cuales el 99.47% correspondieron a las comisionistas de bolsa de valores. De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI), en conjunto acumularon hasta mayo utilidades para sus afiliados por \$48.49mm.

Dada la aplicación de los nuevos principios contables para la preparación y presentación de los estados financieros, las cifras registradas en el presente informe no resultan comparables con las reveladas bajo las normas contables aplicadas en 2014 y años anteriores. La Superintendencia Financiera de Colombia mantiene una supervisión integral sobre el sistema financiero colombiano, con el propósito de garantizar la estabilidad y proteger los derechos de los consumidores financieros. Cabe mencionar que se continúa realizando un monitoreo permanente en la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) con el fin de propender por la consistencia e integridad de la información estadística presentada en este reporte.

---

<sup>3</sup> La información de las compañías de seguros no incluye a la entidad Berkeley.

**Recuadro 1.**  
**Implementación de las NIIF en las entidades vigiladas**

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

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

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

	Dic 2014 (COLGAAP)	ene-15 (NIIF)	feb-15 (NIIF)	mar-15 (NIIF)	abr-15 (NIIF)	may-15 (NIIF)	Observaciones
<b>Activos totales SF</b>	1,099,279,622	1,118,581,408	1,140,273,709	1,148,244,258	1,157,332,868	1,160,020,523	•El incremento en los activos obedeció a la expansión en la actividad de las vigiladas. •Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de los activos, debido a que las inversiones (47.24% del total) y la cartera de los EC (29.03% del total) se exceptuaron de la aplicación de las normas de instrumentos financieros, con el fin de mantener los principios prudenciales. •Se observó un mayor valor en la propiedad planta y equipo, dado que algunas entidades optaron por el reconocimiento de este rubro en la primera aplicación al costo revaluado.
<b>Otros Activos (Disponible, Op. monetario, etc)</b>	275,074,623	261,461,486	273,062,449	273,352,294	272,682,451	275,244,397	•Aumentaron los activos por impuestos diferidos.
<b>Inversiones SF</b>	509,323,344	536,412,553	541,310,837	545,130,710	553,600,123	547,977,377	•Las inversiones únicamente registraron variación en lo concerniente a las inversiones en entidades controladas, que pasaron a reconocerse por el método de participación patrimonial (que reconoce partidas como valorizaciones que en COLGAAP se contabilizan de manera independiente). •A partir de enero se incluyó el valor de los derivados en el portafolio total.
<b>Cartera bruta<sup>1</sup> EC</b>	329,604,740	335,681,265	341,018,775	344,999,169	346,464,853	352,454,190	•Reconocimiento de la cartera de créditos a empleados en la cartera bruta de la entidad. •Leasing operativo pasa a leasing financiero (cumpliendo los requisitos de la NIC 17). •Reclasificación del leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.
<b>Comercial</b>	196,967,861	194,098,426	197,387,408	199,706,120	199,647,738	204,040,575	
<b>Vivienda<sup>1</sup></b>	34,089,898	42,753,839	43,237,285	43,845,081	44,456,031	45,099,348	
<b>Calidad</b>	3.00%	3.09%	3.09%	3.06%	3.13%	3.12%	
<b>Cobertura</b>	148.92%	144.33%	143.44%	144.42%	142.23%	142.24%	
<b>Pasivos totales SF</b>	554,578,437	570,898,925	578,454,856	585,510,214	585,657,819	589,447,776	•Bajo NIIF se reconoce en un solo rubro del valor del capital e intereses (costo amortizado), que en COLGAAP se presentaba de manera independiente. •Otras variaciones por reconocimiento de beneficios a empleados, mayor valor de las reservas técnicas de seguro, pasivo por impuestos diferidos y las acciones preferentes.
<b>Depósitos en EC</b>	301,485,724	302,657,382	312,463,393	314,290,666	313,182,920	315,346,205	•Reconocimiento a costo amortizado, que incluye el valor de capital e intereses y costos incrementales, a la tasa de interés efectiva.
<b>Patrimonio</b>	544,701,185	547,682,483	561,818,853	562,734,044	571,675,049	570,572,746	•El principal cambio se observó por la reclasificación al pasivo de las acciones preferentes.
<b>Solvencia total</b>	15.60%	15.63%	15.45%	15.41%	15.80%	15.97%	•La SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que la solvencia total y la básica mantuvieron los niveles registrados en 2014.
<b>Solvencia básica</b>	10.36%	10.31%	10.35%	10.61%	10.92%	10.88%	

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

1. Incluye cartera de empleados

## I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

### Establecimientos de crédito

En mayo de 2015 los establecimientos de crédito reportaron sus estados financieros bajo los principios de las NIIF<sup>4</sup>, registrando un total de activos por \$508.17b, de los cuales 65.33% se explicaron por el comportamiento de la cartera de créditos y 20.57% de las inversiones y operaciones con derivados. Durante el mes, el rubro que más contribuyó al crecimiento de los activos correspondió a la cartera de créditos, adicionalmente se observó un aumento en los depósitos y exigibilidades. En particular, el ahorro de los colombianos ascendió a \$315.35b<sup>5</sup>, de los cuales el 45.66% correspondió a cuentas de ahorro y 36.73% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Cabe mencionar que el indicador de solvencia total se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 9.0%, tras ubicarse en 15.97%.

**Tabla 1: Establecimientos de crédito**

Cifras en millones de pesos

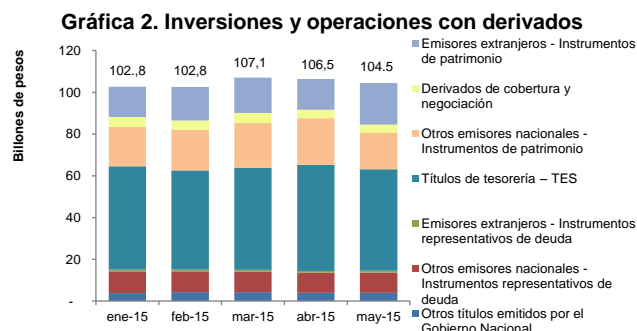
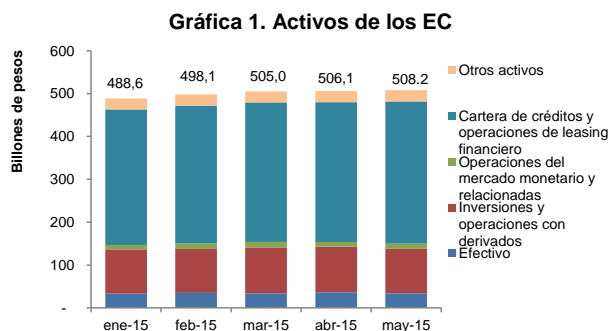
Tipo de Intermediario	Mayo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero 1	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Estab. Bancarios</b>	465,910,795	94,396,173	309,530,769	62,150,793	4,439,227
<b>Corp. Financieras</b>	12,547,191	9,152,428	275,480	5,316,393	328,391
<b>Compañías de Financiamiento</b>	27,313,506	897,505	20,252,771	3,181,571	200,768
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	2,402,841	96,278	1,946,281	461,805	30,922
<b>TOTAL</b>	<b>508,174,333</b>	<b>104,542,383</b>	<b>332,005,301</b>	<b>71,110,561</b>	<b>4,999,308</b>

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

<sup>4</sup> Salvo lo previsto en la NIIF 9 y NIC 39 para el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos, excepciones efectuadas con el propósito de mantener la regulación prudencial, principalmente en lo relacionado con el esquema de pérdida esperada implementado en la cartera de créditos y la categoría de inversiones disponibles para los títulos de deuda. Con la entrada de las NIIF no se observaron grandes variaciones en las cifras totales de activos, pasivos y patrimonio de los establecimientos de crédito. De forma detallada, en la parte activa se destacó el incremento en el valor de las inversiones en títulos participativos, a partir de su reconocimiento mediante el método de participación patrimonial. Por su parte, el aumento en los pasivos obedeció, principalmente, a la implementación del costo amortizado para los depósitos y los títulos de deuda, principio que permite reconocer los instrumentos pasivos a la tasa de interés efectivo que recoge los costos incrementales. El pasivo también se incrementa por la reclasificación de las emisiones preferentes y aportes de las entidades cooperativas que bajo COLGAAP hacían parte del patrimonio. Cabe mencionar que la Compañía de Financiamiento Bancoldex y el Fondo Nacional del Ahorro al hacer parte del grupo 2 en el proceso de implementación de las NIIF continuarán remitiendo durante 2015 sus estados financieros bajo las normas contables colombianas aplicables en 2014 que se encuentran disponibles en el Plan Único de Cuentas (COLGAAP).

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2015. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

## Activos<sup>6</sup>

A mayo de 2015 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$508.17b aumentando en \$2.09b con respecto a abril. El incremento en los activos fue explicado por el crecimiento de la cartera de créditos. La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, dado que en el mes de referencia representaron el 43.82% de los activos totales.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron el 65.33% y el 20.57% del total del activo al cierre de mayo. Esta composición fue seguida por el efectivo y por otros activos, que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre de mayo el número total de establecimientos de crédito fue de 65, de los cuales 25 correspondieron a bancos, 5 a corporaciones financieras, 19 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 a cooperativas financieras. En el mes, el 69% correspondieron a entidades nacionales y el 31% a extranjeras.

<sup>6</sup> Con la implementación de las NIIF fueron eliminados de este rubro los elementos que no cumplen con la definición de activo como son los cargos diferidos (compuestos por gastos preoperativos, gastos de remodelación, los estudios de proyecto, útiles y papelería, publicidad y propaganda), algunos bienes de arte y cultura y parte del crédito mercantil, entre otros. En adición, se modificó la forma de revelación de los activos de propiedad planta y equipo, en parte por la reclasificación de algunos de estos bienes a propiedades de inversión. En el caso de los activos intangibles se redujo su valor debido a que algunos no cumplían los requisitos definidos en la NIC 38 y en el caso del crédito mercantil o plusvalía porque no cumplían los requisitos para su reconocimiento o porque se encontraban deteriorados. No se observa que los establecimientos de crédito hayan hecho uso de la opción de la aplicación por primera vez de las NIIF de revisar el crédito mercantil generado en una combinación de negocios, sin embargo, se resalta que todas las entidades vigiladas deben mantener este rubro en el caso del cálculo de la relación de solvencia.

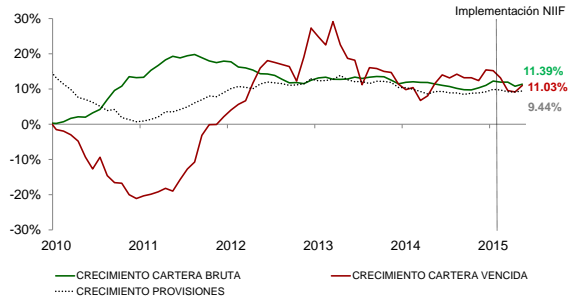
## Inversiones y operaciones con derivados<sup>7</sup>

Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$104.54b. De este total, la mayor participación la registraron los títulos de deuda pública interna (TES) con el 46.50%, seguidos por las acciones de emisores nacionales (16.62%), acciones de emisores extranjeros (18.92%) y bonos de emisores nacionales (9.23%).

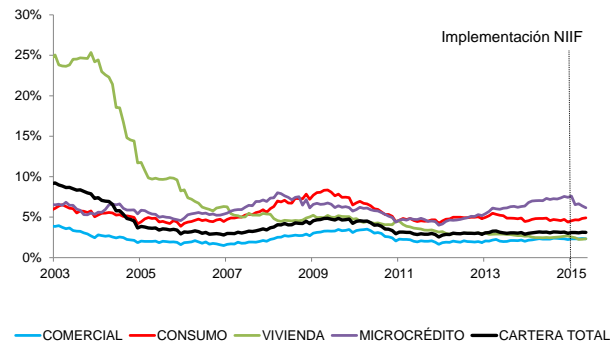
Durante el mes, se observó una disminución en el nivel de las inversiones en títulos de tesorería (TES), cuyo saldo pasó de \$50.84b a \$48.61b, como consecuencia principalmente de la realización de operaciones de reporto con TES por parte de algunas entidades, comportamiento que fue seguido por una disminución en acciones de emisores nacionales, cuyo saldo se redujo en \$4.91b y fue compensado por un aumento en las inversiones en acciones de emisores extranjeros por \$5.11b. De otro lado, las acciones de emisores extranjeros pasaron de \$14.67b a \$19.78b. Adicionalmente, entre abril y mayo se observó un aumento en el saldo de los derivados de negociación por \$71.21mm, mientras que los derivados de cobertura registraron una disminución de \$156.40mm.

<sup>7</sup> Uno de los mayores efectos de las NIIF se observó en las inversiones en títulos participativos, que al ser valoradas por el método de participación patrimonial, registró un incremento en su valor. Este comportamiento se presentó en línea con el reconocimiento de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas. Con respecto a los demás instrumentos de inversión se observó una tendencia estable en su crecimiento. Esto es congruente con el hecho de que se mantuvieron las disposiciones que establecen que las inversiones valoradas a través de método de "valor razonable" deben basarse en los precios suministrados por el proveedor de precios, lo que permitió que en general se mantuviera el nivel de las inversiones en el caso de los títulos de deuda.

**Gráfica 3. Cartera total**



**Gráfica 4. Indicador de calidad**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2015. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

### Cartera total y operaciones de leasing financiero<sup>8</sup>

Al cierre de mayo el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$352.45b, tras registrar un variación real anual de 11.39%<sup>9</sup>, mejorando el ritmo de crecimiento registrado el mes anterior. Con respecto a abril el incremento en el saldo fue de \$5.99b, lo que obedeció principalmente al aumento en los desembolsos.

El aumento en la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron ubicándose en niveles adecuados. En particular, la cartera total en mora aumentó su tasa de crecimiento frente al mes anterior, donde todas las carteras con excepción de la de microcrédito registraron un aumento en el crecimiento de la cartera vencida. En mayo la variación real anual de la cartera vencida fue 11.03%, tras alcanzar un saldo total de \$11.01b. De esta forma, al cierre de mayo la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.12%.

Consecuentemente, las provisiones registraron un incremento real anual de 9.44%. Este crecimiento se dio en línea con la tendencia

estable registrada por la cartera con la mejor calificación (“A”) que a mayo de 2015 explicó el 93.45% de la cartera total del sistema, después de presentar un crecimiento real anual de 11.40%<sup>10</sup>.

Al cierre de mayo el saldo de las provisiones ascendió a \$15.66b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Lo anterior llevó a que el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicara en 142.24%.

Con respecto a la participación por modalidad, del saldo total de cartera, el 57.89% correspondió a la cartera comercial, 26.40% a consumo, 12.80% a vivienda y 2.91% a microcrédito. Frente al mes anterior, se registró un incremento de 27pb en la participación de la cartera comercial y una disminución en la participación de la cartera de consumo, vivienda y microcrédito de 19pb, 4pb y 4pb, respectivamente.

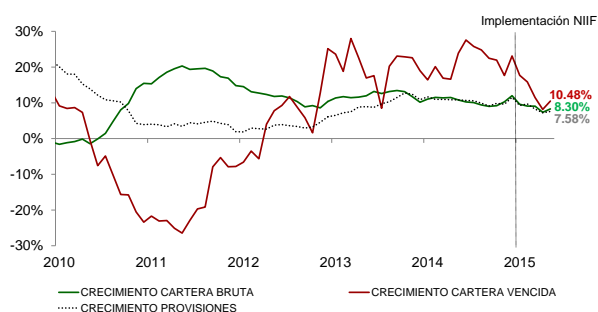
En el caso de la cartera vencida, la cartera comercial representó el 43.19%, seguida por la modalidad de consumo (41.50%), vivienda (9.55%) y microcrédito (5.76%). Con respecto a abril, la modalidad de comercial y microcrédito redujeron su participación en el total de la cartera vencida en 39pb y 29pb, respectivamente. Al mismo tiempo se observó un aumento de 45pb y 23pb en la participación de la cartera vencida total de las modalidades de consumo y vivienda, respectivamente.

<sup>8</sup> Con los Decretos 1851 de 2013 y 2267 de 2014 fue determinada la excepción a la aplicación de la NIIF 9 de instrumentos financieros en relación con la cartera de créditos, teniendo en cuenta que el esquema en Colombia de deterioro (provisión de la cartera) se basa en el concepto de pérdida esperada y no en el de pérdida incurrida planteado por esta norma. De esta manera, la SFC mantiene una desviación conservadora frente a la adopción plena de los establecimientos de crédito. Sin embargo, con la entrada de las NIIF se genera un cambio no tan significativo en la composición de la cartera, que se explica, por una parte, porque se reclasificó la cartera de empleados, que previamente se registraba en el rubro de otros activos. Bajo los principios de NIIF las entidades deben medir esta cartera a tasas de mercado, aunque hayan sido pactadas a tasas preferenciales y por tanto reflejar como contrapartida el incremento en el gasto por beneficios a empleados. Por otra parte, el leasing operativo, siempre que cumpla con los requisitos definidos en la NIC 17 de arrendamientos debe pasar a considerarse como leasing financiero, por lo que hará parte del portafolio de préstamos. Asimismo, al tiempo con la implementación de las NIIF, fue reclasificado el leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.

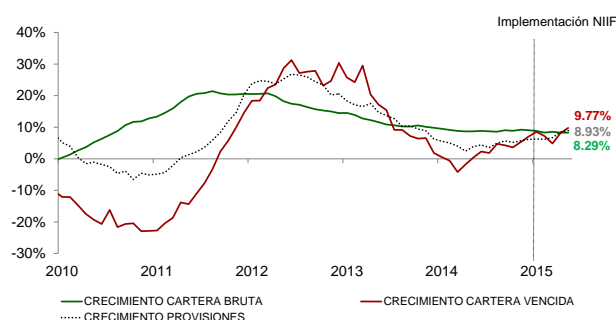
<sup>9</sup> Con fines de análisis se presenta la variación doce meses, sin embargo, las cifras no son estrictamente comparables debido a los principios de las NIIF que comenzaron a aplicar a partir de enero de 2015 y que afectaron algunas cuentas de la cartera de créditos. Las cifras de cartera incluyen la cartera de empleados (en mayo el valor de esta cartera ascendió a \$991.65mm) y la reclasificación del leasing operativo (aprox. \$3.47b) y financiero (reclasificación del leasing habitacional de la cartera comercial a la cartera de vivienda que en mayo sumó \$8.16b).

<sup>10</sup> Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 11.26%.

**Gráfica 5. Cartera comercial**



**Gráfica 6. Cartera de consumo**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2015. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

## Cartera comercial

En mayo el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$204.04b<sup>11</sup>, equivalente a un crecimiento real anual de 8.30%<sup>12</sup>. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$4.75b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.33%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$7.59b. De esta forma, el indicador de cobertura, se ubicó en 159.70%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con cerca de \$1.60 para cubrirlo.

Los montos desembolsados durante el mes se enfocaron principalmente en los sobregiros y crédito ordinario. En mayo se efectuaron colocaciones por un monto total de \$18.89b (inferior al registrado en el mes anterior \$20.97b y explicados principalmente por una disminución en los desembolsos de créditos preferenciales), de los cuales 35.75% correspondieron a sobregiros, 30.93% a créditos ordinarios, 29.39% a créditos preferenciales y el restante a créditos de tesorería y tarjetas de crédito empresariales.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 14.35%, superior en 110pb con respecto al mes anterior. Para los tipos de crédito por sobregiros, preferenciales y ordinarios, las tasas fueron en promedio 22.79%, 7.70% y 11.14%, respectivamente.

<sup>11</sup> A partir de enero 2015 el leasing habitacional, que hacía parte de la cartera comercial, se clasifica como cartera de vivienda, teniendo en cuenta que por su naturaleza debe cumplir con los requisitos establecidos para la financiación de vivienda individual a largo plazo establecidos en la Ley 546 de 1999.

Bajo los principios de las NIIF a comienzos de 2015 se registró un aumento en el saldo de la cartera comercial producto del cambio de las operaciones de leasing operativo a leasing financiero siguiendo las especificaciones de la NIC 17 relacionada con arrendamientos. Esto compensó en parte la reducción que generó la reclasificación del leasing habitacional a la cartera de vivienda.

<sup>12</sup> El crecimiento en el saldo de esta modalidad puede estar relacionado con un aumento en los desembolsos de créditos corporativos con tasas no comerciales que no se incluyen dentro de la información de desembolsos del formato 88.

## Cartera de consumo

Se observó un comportamiento estable en la tasa de crecimiento real anual, siendo a mayo 8.29%, levemente superior a la registrada en el mes anterior (8.28%). Al cierre del periodo de análisis, el saldo total de esta cartera se situó en \$93.04b, \$923.28mm más que en abril de 2015.

Durante el mes continuó el aumento en la cartera riesgosa<sup>13</sup> y en la cartera en mora. En particular, la cartera riesgosa registró un crecimiento real anual de 10.41%, superior en 2.27pp con respecto al mes anterior, mientras que la cartera vencida presentó una variación real anual de 9.77%, superior en 1.65pp frente a abril, tras ubicar su saldo en \$4.57b. En mayo el indicador de calidad se ubicó en 4.91%, 8pb superior con respecto al registrado un mes atrás.

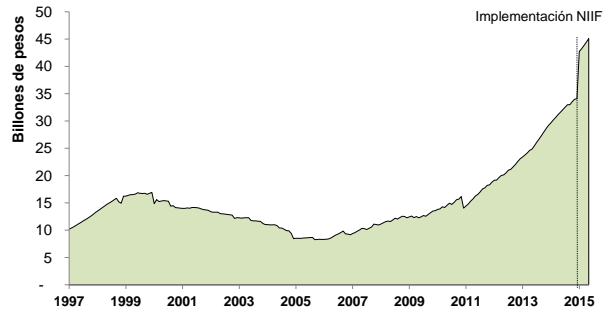
Por su parte, las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En mayo el nivel de las provisiones ascendió a \$6.01b, equivalente a un crecimiento real anual de 8.93%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 131.57%, indicando que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.32 para cubrirlo.

En mayo se realizaron desembolsos por \$7.00b, mientras que en abril este monto fue de \$8.19b. Del total colocado en mayo, el 39.81% se efectuó mediante las tarjetas de crédito, mientras que el restante correspondió a productos como créditos de vehículos, de libre inversión, rotativos y de libranza que en conjunto presentaron la mayor disminución en los desembolsos, \$715.39mm.

La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 27.60%, 146pb por debajo de la tasa de usura vigente durante el mes (29.06). Por su parte, los otros productos de consumo registraron una tasa promedio durante mayo de 17.16%, disminuyendo 8pb frente a la registrada el mes anterior.

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

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2015. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015

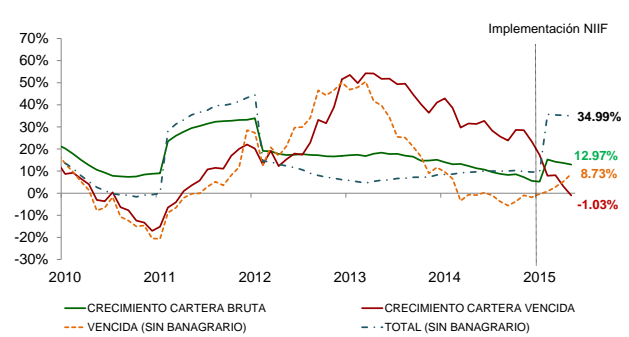
### Cartera de vivienda

Frente a abril se registró un incremento en los desembolsos destinados a vivienda que permitieron que el saldo de esta modalidad aumentara en \$643.32mm, de manera tal que el saldo al cierre de mayo fue \$45.10b, de los cuales \$8.16b correspondieron a leasing habitacional. Cabe mencionar que a partir de 2015 la modalidad de vivienda incluye al leasing habitacional, que anteriormente se registraba en la cartera comercial.

En el quinto mes del año el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.05b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$864.26mm. Para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respaldan estos créditos. En mayo el indicador de calidad se ubicó en 2.33%, mientras el de cobertura fue 82.25%<sup>14</sup>.

Adicionalmente, durante mayo se registró un monto total desembolsado para créditos de vivienda por \$1.47b, enfocados principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS). Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado por \$268.11mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$1.21b. En mayo la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 11.83%, mientras que para los NO VIS fue 10.93%.

Gráfica 8. Microcrédito



### Microcrédito

A partir de febrero de 2015, con el ingreso al sistema financiero colombiano del Banco Mundo Mujer, la modalidad de microcrédito registró una tendencia al alza en su tasa de crecimiento. De esta manera, en mayo la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 12.97%, al alcanzar un saldo total de \$10.27b.

El saldo en mora registró una variación real anual de -1.03%, inferior en 4pp al registrado en abril<sup>15</sup>. Al cierre de mayo, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$633.74mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.17%. A su vez, las provisiones se ubicaron en \$617.18mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 97.39%.

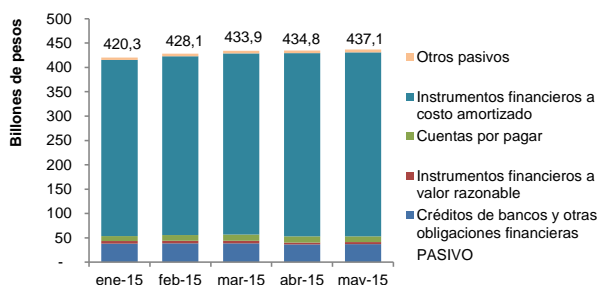
En el mes se registró un total de desembolsos por \$416.85mm, inferior en \$122.60mm al monto desembolsado en abril. La tasa de interés promedio de microcrédito presentó en mayo un diferencial frente a la tasa de usura de 16.57pp levemente superior al del mes anterior 16.43pp. Durante el mes la tasa de usura vigente se estableció en 52.22%<sup>16</sup>, mientras que los establecimientos de crédito informaron las tasas de interés de los microcréditos en un nivel medio de 35.65%, inferior a la registrada en abril de 2015 (35.79%).

<sup>14</sup> No incluye provisiones generales.

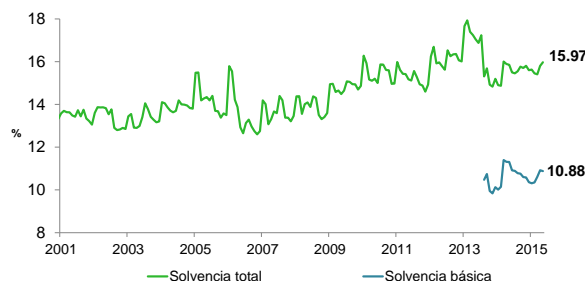
<sup>15</sup> La disminución que viene presentando la cartera en mora de microcrédito se derivó principalmente del Fondo de Solidaridad Agropecuario (FONSA), a través del cual los clientes con créditos dirigidos al sector agropecuario y que presenten morosidad en su comportamiento de pago tienen la opción de cancelar sus deudas bajo condiciones favorables, lo cual ha generado una disminución en la cartera vencida, que en mayo conllevó a tasas de crecimiento reales anuales negativas.

<sup>16</sup> El período de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2014 al 30 de septiembre de 2015.

**Gráfica 9. Pasivos**



**Gráfica 10. Solvencia**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2015. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

**Pasivos<sup>17</sup>**

A mayo de 2015 los pasivos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$437.07b, de los cuales 86.38% correspondió a los instrumentos financieros a costo amortizado<sup>18</sup>, 8.44% a créditos de bancos y otras obligaciones financieras y el restante a otros pasivos entre los que se incluyen los instrumentos financieros a valor razonable (derivados) y las cuentas por pagar. Frente a abril el saldo de los pasivos se incrementó en \$2.24b, como resultado principalmente de un aumento en los instrumentos financieros a costo amortizado de \$1.53b y en los certificados de depósito a término de \$1.80b, mientras que en las cuentas corrientes se observó una disminución.

En relación con los depósitos y exigibilidades, en mayo se observó un mayor saldo frente a abril que obedeció principalmente al aumento en el valor de los depósitos a término (CDT) y en menor medida al incremento en las cuentas de ahorro. En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$315.35b, tras presentar un crecimiento real anual de 5.99% frente a un crecimiento real anual de 4.81% en el mes anterior. En el mes los montos registrados en las cuentas de ahorro aumentaron en \$863.63mm. De esa manera el saldo total de las cuentas de ahorro fue \$144.0b, al tiempo que las cuentas corrientes presentaron una reducción de \$708.69mm tras ubicarse en \$44.57b, mientras que los CDT continuaron incrementando su saldo en \$1.80b hasta un nivel de \$115.82b.

**Resultados y rentabilidad**

A mayo de 2015 las utilidades acumuladas de los establecimientos de crédito fueron \$5.0b, de los cuales los bancos registraron \$4.44b, seguidos por las corporaciones financieras (\$328.39mm), las compañías de financiamiento (\$200.77mm) y las cooperativas financieras (\$30.92mm).

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses<sup>19</sup> (58.18%), ingresos por venta y dividendos por inversiones (12.51%), valoración de inversiones (9.83%) y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios (8.50%). La rentabilidad del patrimonio (ROE) se ubicó en 17.71%, superior a la del mes anterior en 92pb, como resultado de un incremento en las utilidades superior al del patrimonio, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) se estableció en 2.38%, 1pb por debajo de la del mes anterior. Teniendo en cuenta el efecto de aplicación de los principios de las NIIF, que establecen nuevas disposiciones contables para medir, valorar y revelar los activos, pasivos y el patrimonio, los anteriores indicadores varían de forma importante frente a los registrados en 2014.

**Solvencia<sup>20</sup>**

La capacidad patrimonial de las entidades para asumir los riesgos asociados a las operaciones que desarrolla, se monitorea a través del cálculo de la relación de solvencia. En el mes de mayo este indicador se ubicó en 15.97%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se estableció en 10.88%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Cabe mencionar que con la implementación de las NIIF, la SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que se mantuvieron los niveles registrados en 2014.

El monto de patrimonio técnico de los EC finalizó el mes en \$67.31b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$45.87b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$396.30b y \$25.24b, respectivamente.

<sup>17</sup> Con la implementación de las NIIF los pasivos aumentaron principalmente por el reconocimiento de los instrumentos financieros a costo amortizado, en especial para el caso de los depósitos y exigibilidades y los títulos de deuda en circulación, por la revelación en el pasivo de los beneficios a empleados de corto, mediano y largo plazo, por el pasivo por impuestos diferidos y por la reclasificación de los instrumentos preferentes desde el patrimonio, que se presenta en cumplimiento de los requisitos estipulados en la NIC 32 para ser reconocidos como instrumentos de patrimonio.

<sup>18</sup> Comprende principalmente los depósitos, las operaciones del mercado monetario y los títulos de inversión en circulación.

<sup>19</sup> Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses (un 97% son por cartera de créditos) y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

<sup>20</sup> Los criterios para el cálculo de la relación de solvencia están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Financiera y Contable, donde se define:

$$Solvencia\ Básica = \frac{PT}{APNR + \frac{1}{100} VeR_{RM}} \geq 9\%$$

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

Al cierre de mayo de 2015 el sector fiduciario, integrado por las sociedades fiduciarias y los fondos que administran, registró un saldo de activos de \$338.67b<sup>21</sup>, frente a los \$338.94b de abril de 2015, como resultado principalmente del comportamiento del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, rubros que en su conjunto ascendieron a \$189.83b, representando un 56.05% del total de activos administrados por el sector. A mayo los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de \$3.15b, debido principalmente a las utilidades registradas por los recursos de la seguridad social y los fondos de inversión colectiva (FIC) con \$2.56b y \$386.90mm, respectivamente. A su vez, las fiducias acumularon utilidades por \$179.14mm y los fondos de pensiones voluntarias por \$19.36mm. Específicamente en el comportamiento del mes, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y los FIC administrados por la industria presentaron un incremento mensual en los resultados del ejercicio de \$390.84mm y \$141.73mm, en su orden, mientras que las fiducias registraron un descenso de \$1.77b como respuesta principalmente de la desvalorización de sus inversiones en acciones. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades por \$203.66mm y activos por \$2.50b.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

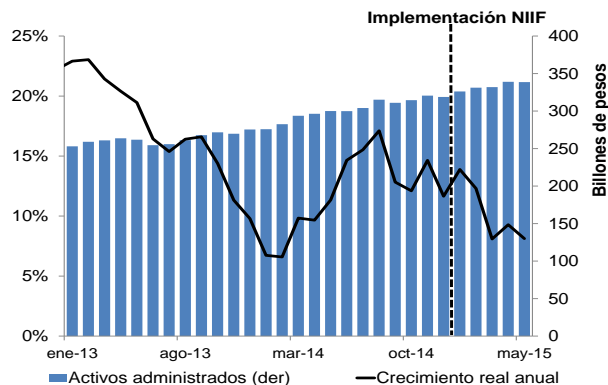
Tipo de Intermediario	Mayo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	2,497,687	1,521,793	0	1,913,263	203,655
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	43,034,019	28,956,041	0	41,868,855	386,904
Recursos de la Seguridad Social	72,279,652	66,907,024	0	69,955,094	2,562,325
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,376,902	1,189,341	0	1,372,963	19,357
Fiducias	221,981,319	92,774,558	2,954,487	165,640,157	179,143
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>338,671,893</b>	<b>189,826,963</b>	<b>2,954,487</b>	<b>278,837,070</b>	<b>3,147,728</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte los FICs de la entidad 5-39 Fiduagraria, no reportaron información.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<sup>21</sup> Las cifras de mayo no contienen los datos de los FIC administrados por Fiduagraria, dado que a la fecha de corte no habían reportado información. En abril de 2015 los activos los FIC administrados por Fiduagraria ascendieron a \$568.19mm.

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



Fuente: Estados financieros reportados por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2015. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte los FICs de la entidad Fiduciaria, no reportaron información.

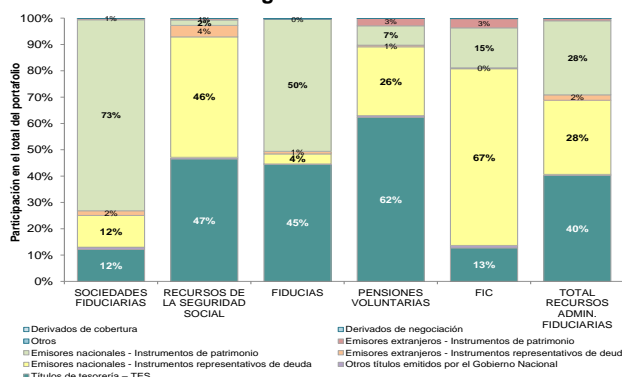
### Recursos administrados e inversiones

Durante mayo, el sector registró un crecimiento de los activos ante el aumento de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocios, como son los encargos fiduciarios, los fondos de inversión colectiva (FIC), los recursos de la seguridad social y los fondos de pensiones voluntarias (FPV). Al cierre del mes, los activos administrados ascendieron a \$338.67b<sup>22</sup>, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias<sup>23</sup> con el 65.54%, seguido por los recursos de la seguridad social y los fondos de inversión colectiva (FIC) con el 21.34% y el 12.71%, respectivamente. El 0.41% restante correspondió a los fondos de pensiones voluntarias (FPV) administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar, que a partir de la entrada en vigor de las NIIF, los activos administrados de las entidades de grupo 1 (entre los que se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos<sup>24</sup> y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente), ascendieron a \$119.92b, correspondientes al 35.41% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte las entidades del grupo 2, las cuales continuarán remitiendo la información de sus estados financieros bajo COLGAAP hasta el 31 de diciembre de 2015, finalizaron el mes con el 64.59% del total de activos, equivalentes a \$218.75b.

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 mayo las fiducias aportaron el 48.87%, los recursos de la seguridad social el 35.25%, los FIC el

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



15.25% y los FPV el 0.63%. La coyuntura de los mercados financieros en el mes influyó en el portafolio de los negocios fiduciarios, generando que su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero fuera de 34.66%, inferior en 4pb frente a abril de 2015.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con el 40.65%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 30.22% y 28.95%, en su orden. De manera desagregada, tanto para los FPV como para los recursos de la seguridad social, los TES fueron las inversiones más representativas con 62.31% y 46.53%, respectivamente, mientras que para las fiducias las inversiones se concentraron principalmente en acciones de emisores nacionales (50.18%)<sup>25</sup>.

### Resultados

Los negocios administrados por las fiduciarias acumularon resultados del ejercicio por \$3.15b, a raíz de las utilidades presentadas en los recursos de la seguridad social (\$2.56b), los FIC (\$386.90mm), las fiducias (\$179.14mm) y los FPV (\$19.36mm). Específicamente, los FIC tuvieron utilidades mensuales de \$141.73mm mientras que el grupo de las fiducias registró un descenso mensual de \$1.77b en sus resultados, como consecuencia principalmente de la desvalorización del portafolio de renta variable de la fiducia de inversión. De otra parte las sociedades administradoras cerraron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$203.66mm, alcanzando indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 27.48% y 20.70%, respectivamente<sup>26</sup>.

<sup>22</sup> No incluye las cifras de los FIC administrados por Fiduciaria que a la fecha de corte no había reportado información.

<sup>23</sup> Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

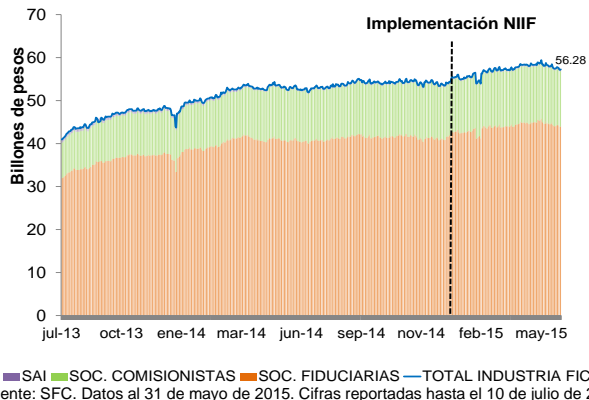
<sup>24</sup> El 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 2 de NIIF y se rigen por las reglas que define la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

<sup>25</sup> Las principales inversiones de los FIC son en deuda privada nacional con el 67.09%.

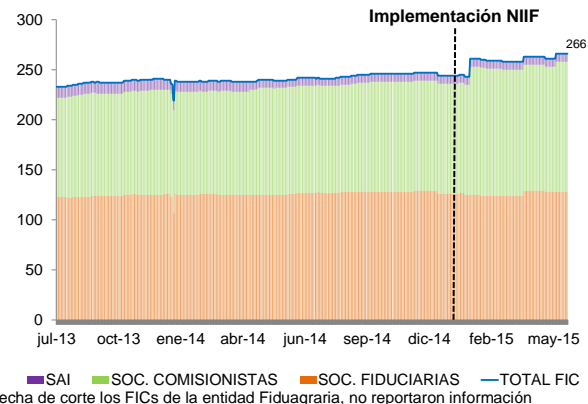
<sup>26</sup> Estos indicadores están contruados con base en principios diferentes dado la nueva estructura de activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF y por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP.

La información de esta sección corresponde al grupo de los fondos de inversión colectiva (FIC) administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de bolsa (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los FIC cerraron mayo de 2015 en \$56.28b, representados en un total de 266 fondos, frente a los \$58.72b de abril anterior. Los fondos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$43.03b, seguidos por los de las SCBV con \$12.87b y los de las SAI con \$379.93mm.

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



**Gráfica 14. FIC administrados por intermediario**



En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron mayo con 128 negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 76.46%<sup>27</sup>. Teniendo en cuenta su clasificación por redención de las participaciones, los FIC de carácter abierto concentraron el 85.41% de los recursos y cerraron el mes con activos administrados por \$36.76b, presentando una disminución mensual de \$2.35b, principalmente por el descenso en el saldo del disponible (-\$1.1b), las inversiones en renta variable (-\$0.7b) y las operaciones de contado (-\$0.6b). Por su parte, los fondos cerrados, incluyendo los Fondos de Capital Privado (FCP) y los escalonados finalizaron con recursos por \$6.13b y \$145.31mm.

En referencia a la composición de sus activos, en promedio el 28.74% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias correspondió al disponible. Si se tienen en cuenta únicamente los fondos de carácter abierto, dadas sus necesidades de liquidez inmediata, el promedio diario de esta proporción ascendió a 33.10%.

Los FIC administrados por las sociedades comisionistas finalizaron el periodo con un total de 130<sup>28</sup> negocios y una

participación del 22.87% en el total de activos de los FIC administrados por las tres industrias. De manera desagregada, los fondos de carácter abierto registraron un saldo de \$8.86b, correspondientes a 81 negocios<sup>29</sup>. Por su parte, los de carácter cerrado y escalonado cerraron con activos administrados por \$3.51b y \$503.50mm. Al interior de los fondos cerrados se destacó la participación de los FCP que administran dichos intermediarios (58.78%), los cuales cerraron con activos por \$2.06b, equivalentes a 20 fondos. En promedio en mayo, el disponible representó el 20.91% de sus activos, relación que fue más significativa en los fondos abiertos para los cuales se registró un promedio diario de 25.38%.

En cuanto a los FIC administrados por las sociedades administradoras de inversiones (SAI), a mayo de 2015 gestionaron un total de 8 negocios, equivalentes al 0.68% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los fondos de carácter cerrados (con FCP), abiertos y escalonados cerraron el mes con una participación de 56.86%, 30.53% y 12.60%, respectivamente, en el total de activos de los fondos administrados por las SAI.

<sup>27</sup> No incluye las cifras de los FIC administrados por Fiduagraria que a la fecha de corte no había reportado información.

<sup>28</sup> El número de negocios de los FIC administrados por las Sociedades Comisionista de Bolsa de Valores presentó incrementos en 2015 a partir de la última semana de enero

como resultado de la puesta en marcha de los cambios contemplados en el Decreto 1242 de 2013.

<sup>29</sup> Ídem.

## Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre mayo, los ahorros pensionales continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos que superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Es importante resaltar que la participación del fondo moderado es la más representativa tanto en valor como en el número de afiliados. Al cierre del mes dicho fondo representó el 74.62% en relación al total de los recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP). En consecuencia, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$3.56b, al cierre del mes.

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

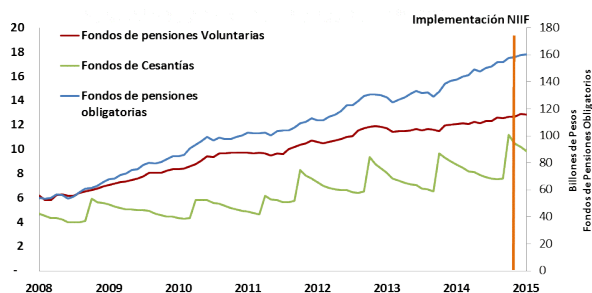
Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Mayo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>1</sup></b>	4,396,126	3,010,342	0	2,841,596	283,739
Fondo de Pensiones Moderado	137,197,644	132,313,986	0	136,442,858	2,685,328
Fondo de Pensiones Conservador	10,217,628	9,857,096	0	10,170,289	322,852
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,685,471	1,608,858	0	1,670,999	37,547
Fondo Especial de Retiro Programado	11,915,061	11,501,144	0	11,862,905	348,734
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,071,752	11,268,628	0	12,879,027	94,915
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	6,527,714	6,323,198	0	6,483,295	31,461
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,339,695	1,554,262	0	3,331,730	40,267
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>183,954,965</b>	<b>174,427,172</b>	<b>0</b>	<b>182,841,101</b>	<b>3,561,103</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

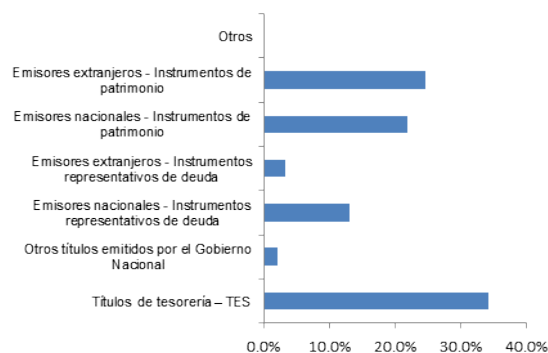
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

**Gráfica 15. Evolución del valor de los fondos administrados**



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 10 de julio de 2015. De acuerdo con el Decreto 4600 de 2009, se modifica el sistema general de cesantías (se incorporan dos nuevos portafolios, Corto Plazo y Largo Plazo). Eje izquierdo FPV, FC-Largo Plazo y FRMP. El eje derecho corresponde a información de los FPO.

**Gráfica 16. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías**



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 10 de julio de 2015. Superintendencia Financiera de Colombia.

### Recursos administrados e inversiones

Al cierre de mayo de 2015, el monto de los recursos administrados ascendió a \$182.84b<sup>30</sup>, nivel mayor en \$20.05b respecto al mismo periodo del año anterior, sin embargo, respecto al mes anterior se redujo en \$240.36mm por el menor valor de estos recursos en los fondos de cesantías y los fondos de pensiones voluntarias. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) registraron \$160.15b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) \$12.88b y los fondos de cesantías (FC) \$9.82b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.20%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.41%, 6.35% y 1.04%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados<sup>31</sup> de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$174.43b, de los cuales \$174.01b correspondieron a inversiones y el saldo (\$424.75mm) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro disminuyó en \$1.73b debido a la liquidación de inversiones del patrimonio por \$902.89mm y la reducción de los contratos forward de cobertura por \$488.83mm.

En particular, del total de derivados del grupo, los fondos de pensiones moderado y voluntarias concentraron el 77.80% y 8.64%, en su orden, provenientes en su mayor parte de los

contratos forward y swaps de cobertura para el primero y de forward de cobertura y opciones de negociación para el segundo. Resulta importante tener en cuenta que los instrumentos de cobertura deben cumplir con los requisitos de efectividad para que puedan aplicarse los principios de contabilidad de cobertura.

Del total del portafolio de la industria, los fondos obligatorios registraron \$155.28b, los fondos de pensiones voluntarias \$11.27b y los fondos de cesantías \$7.88b. Según la clasificación de las inversiones, para mayo de 2015 se observó que los fondos de pensiones y cesantías invirtieron el 53.42% en renta fija y el 46.26% en renta variable.

De manera desagregada, el portafolio de inversiones de la industria se concentró en TES con un 34.31%, seguido por emisores extranjeros instrumentos del patrimonio con el 24.71%, emisores nacionales instrumentos del patrimonio 21.98% y emisores nacionales instrumentos representativos de deuda con 13.18%.

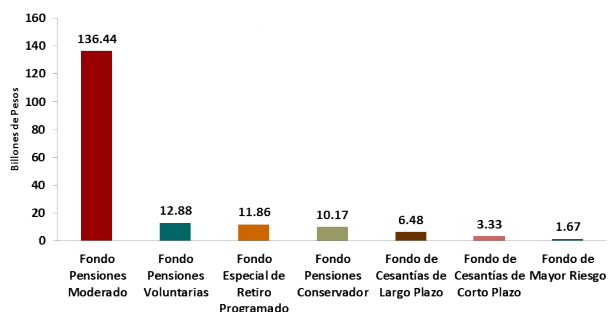
### Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

Al cierre del mes, los rendimientos abonados fueron de \$3.56b, para el total de los fondos administrados. De manera desagregada, a los fondos de pensiones obligatorias corresponden \$3.39b, a los fondos voluntarios \$94.92mm y a los fondos de cesantías \$71.73mm. Es importante mencionar que de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el que registró el valor más alto por este concepto (\$2.66b).

<sup>30</sup> Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

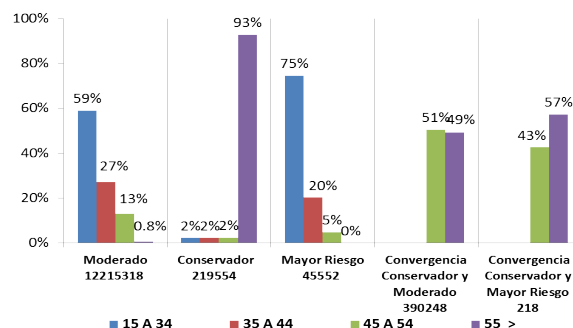
<sup>31</sup> A partir de 2015, el total de este rubro incluye las operaciones derivadas por la entrada en vigencia de las NIIF.

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



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 10 de julio de 2015.

**Gráfica 18. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491. Transmitidos hasta el 10 de julio de 2015.

La rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Teniendo en cuenta un período de referencia de 45 meses (31 de agosto de 2011 a 31 de mayo de 2015), de acuerdo con la tabla anexa, la rentabilidad del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) fue de 7.14%. Cabe resaltar que para este último período, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada promedio de 8.12%. En el caso de los fondos de cesantías de largo plazo, a mayo la rentabilidad acumulada promedio se ubicó en 2.42%.

Al corte de mayo se registraron 12,870,890 afiliados<sup>32</sup> a los fondos obligatorios, correspondiente a un incremento anual de 771,888 nuevos afiliados. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 59.06% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años, siendo el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 12,215,318 adscritos.

Por su parte, el fondo conservador<sup>33</sup> concentró el 92.88% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 219,554 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 45,552 afiliados<sup>34</sup>, de los cuales el 74.60% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años.

### Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías<sup>35</sup>

Al corte de mayo de 2015, las inversiones y derivados de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías se ubicaron en \$3.01b, de los cuales el 69.71% correspondió a renta variable. En este sentido, los activos totales de estos intermediarios ascendieron a \$4.40b, mayor en \$812.00mm, al registrado en el mismo mes del año anterior.

Los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades fueron explicados, principalmente, por las comisiones y/o honorarios con una participación del 61.96%. Las comisiones percibidas, unidas al mejor desempeño de los activos financieros durante el último período, permitieron que al cierre de mayo las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$283.74mm.

Fondo	Periodo de cálculo	Mayo 2015		Rentabilidad* abril 2015
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (t)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Agosto 31 de 2011 a mayo 31 de 2015	7.14%	3.89%	7.39%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo		8.12%	3.71%	8.45%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Mayo 31 de 2012 a mayo 31 de 2015	7.59%	5.19%	7.48%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		7.81%	5.20%	7.64%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Mayo 31 de 2013 a mayo 31 de 2015	2.42%	0.05%	2.23%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Febrero 28 a mayo 31 de 2015	3.59%	2.60%	3.56%

(1) Carta Circular 54 de 2015

\* Promedio ponderado

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

<sup>33</sup> No incluyen los afiliados por convergencia

<sup>34</sup> Idem

<sup>35</sup> La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Meda.

<sup>32</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

La evolución de los activos del sector asegurador al cierre de mayo estuvo explicada en su mayor parte por la dinámica de las inversiones, rubro que representó el 73.03% de los activos de la industria y que correspondió a un saldo de \$37,52b. Las utilidades de la industria aseguradora ascendieron a \$725.84mm, de las cuales \$582.14mm correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$143.70mm a las de seguros generales<sup>36</sup>. El índice de siniestralidad bruta<sup>37</sup> del sector, se ubicó en 45.48% mientras que el índice combinado fue de 107.12%<sup>38</sup>.

**Tabla 4: Sector Asegurador**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Mayo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Soc. de Capitalización</b>	1,097,726	964,466	34,150	168,187	2,698
<b>Seguros Generales</b>	17,008,873	8,888,052	33,659	3,514,221	138,569
<b>Seguros de Vida</b>	33,611,945	28,186,496	58,111	5,739,236	582,137
<b>Coop. de Seguros</b>	749,229	442,383	656	159,164	5,133
<b>Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)</b>	176,986	141,288	0	171,387	824
<b>TOTAL</b>	<b>52,644,759</b>	<b>38,622,686</b>	<b>126,575</b>	<b>9,752,195</b>	<b>729,362</b>

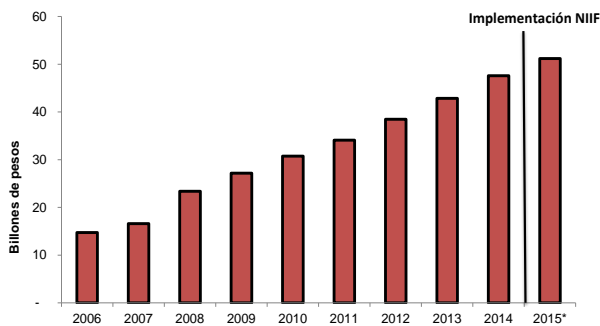
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte la sociedad 13-47 BERKLEY no reportó información.

<sup>36</sup> Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

<sup>37</sup> El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas.

<sup>38</sup> El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) / Primas devengadas.

**Gráfica 19. Evolución de los activos del sector asegurador**



\*Datos a mayo de 2015. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte la sociedad 13-47 BERKLEY no reportó información. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

**Activos**

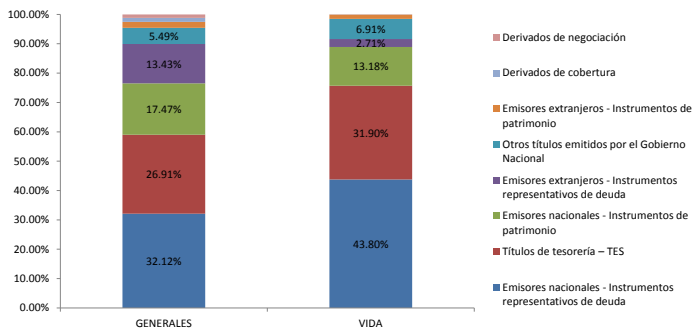
En mayo el valor de los activos del sector asegurador estuvo determinado principalmente por la dinámica de las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se ubicaron en \$51.37b<sup>39</sup>, superior en \$185.65mm comparado con el nivel observado un mes atrás. De manera desagregada, las compañías de seguros generales<sup>40</sup> presentaron una disminución de los activos de \$178.11mm, la cual fue sustentada por el comportamiento de las inversiones, en tanto que las compañías de seguros de vida registraron un incremento de \$363.76mm que obedeció principalmente al aumento de las inversiones a costo amortizado. Al cierre del mes, las compañías de seguros generales y de vida terminaron con activos por \$17.76b y \$33.61b, de manera respectiva.

El crecimiento en los activos de la industria aseguradora fue impulsado principalmente por la dinámica de las inversiones, particularmente de las compañías de seguros de vida. En mayo, las inversiones representaron el 73.03% de los activos totales de la industria luego cerrar con un saldo de \$37.52b, superior en \$412.40mm frente al nivel observado un mes atrás. Por su parte, las cuentas por cobrar, el efectivo y la cartera de créditos presentaron un saldo de \$8.33b, \$2.56b y \$92.43mm, respectivamente. Como resultado de lo anterior, la participación sobre el total del activo fue de 16.22%, 4.99% y 0.18%, en su orden.

**Inversiones**

En lo corrido del 2015, la composición del portafolio de inversiones de la industria aseguradora continuó registrando una amplia participación en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales dado que éstos representaron el 41.13% del total de las inversiones del sector asegurador.

**Gráfica 20. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales**



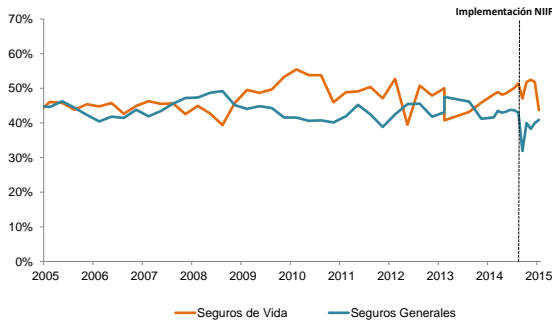
A mayo, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida ascendió a \$28.19b, aumentó en \$551.68mm frente al valor observado un mes atrás, este comportamiento fue explicado en su mayor parte por el incremento de las inversiones en títulos de deuda. En particular, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (43.80%), TES (31.90%) e instrumentos del patrimonio emitidos por emisores nacionales (13.18%). En su conjunto estas inversiones representaron el 88.88% del total del portafolio.

Por su parte, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.33b luego de registrar un descenso durante el mes de \$139.27mm, caída que fue sustentada en su mayor parte por la disminución de los contratos de futuros de negociación, particularmente de monedas. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales contribuyeron con el 32.12%, seguido por los TES (26.91%) y por los instrumentos del patrimonio emitidos por emisores nacionales (17.47%). En suma, éstas inversiones contribuyeron con el 76.50% del total de las mismas.

La dinámica de los resultados de las inversiones estuvo determinada en su mayor medida por las compañías de seguros de vida que al cierre de mayo registraron utilidades en el portafolio de \$918.14mm, mientras que las compañías de seguros generales tuvieron un resultado de \$317.09mm, comportamiento que fue sustentado en gran parte por el incremento de las inversiones a valor razonable. En suma, esto representó una variación de 24.29% frente a abril de 2015.

<sup>39</sup> Incluye las compañías de seguros de vida, generales y cooperativas de seguros.  
<sup>40</sup> Incluye cooperativas de seguros

**Gráfica 21. Evolución del Índice de siniestralidad bruta**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a mayo de 2015. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

### Ingresos y gastos

A mayo, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron determinados principalmente por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$8.37b, de las cuales \$4.46b fueron de seguros generales y \$3.90b correspondió a seguros de vida. Lo anterior, representó un crecimiento real anual 12.28% para los ramos de seguros generales y de 6.53% para los ramos de seguros de vida.

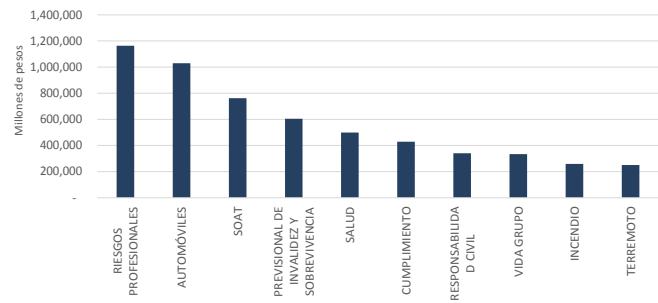
La evolución de las primas emitidas en seguros generales fue explicada en su mayor parte por los ramos asociados a automóviles, SOAT y cumplimiento, los cuales presentaron una participación de 23.07%, 17.07% y 9.60%, tras alcanzar niveles de \$1.03b, \$761.44mm y \$428.24mm, respectivamente. Durante el mes, el ramo de vida grupo fue uno de los ramos que mayor aumento registró en la participación mensual entre los ramos de seguros generales al pasar de 7.16% a 7.49%, correspondiente a un aumento de 0.34pp.

Por su parte, la dinámica de los seguros de vida fue impulsada por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos profesionales, que contribuyó con el 29.81%, seguido por vida grupo (21.74%), previsional de invalidez y sobrevivencia (15.48%) y salud (12.79%), participaciones que se mantuvieron relativamente estables frente al mes anterior.

En cuanto a los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 45.48%. Frente a mayo de 2014, las compañías de seguros de generales presentaron una disminución en el índice 90pb que fue sustentada por el aumento en la emisión como resultado del traslado de recursos de las primas diferidas a ingresos por primas brutas por efecto de la implementación de las NIIF<sup>41</sup>, en contraste

<sup>41</sup> La disminución en el índice de siniestralidad no se observa a en las compañías de seguros de vida, debido a que estas hicieron una transición paulatina de la aplicación de las NIIF en lo relacionado a ingresos diferidos a lo largo de 2014, mientras que algunas compañías de seguros generales prefirieron hacerlo hasta enero de 2015.

**Gráfica 22. Primas emitidas de los principales ramos de seguros**



el índice de las compañías de seguros de vida registró un incremento de 8.13pp, comportamiento que fue explicado por el aumento en el valor de los siniestros liquidados en la mayoría de los ramos, particularmente el de previsional de invalidez y sobrevivencia . De esta forma, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 39.95%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 51.81%,

### Resultados

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

El impacto en el ejercicio operativo del negocio se sustentó en parte por el aumento de algunas de las reservas por la aplicación de las NIIF, debido a que éstas deben ser calculadas de acuerdo con el mejor estimador<sup>42</sup>. De esta manera, a mayo de 2015 las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$97.00mm y \$362.26mm. En suma, el total de la industria aseguradora registró un resultado técnico de -\$459.25mm. Sin embargo, la dinámica de las inversiones de las compañías de seguros y los ingresos por emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de la industria aseguradora. Al cierre de mayo de 2015 el sector asegurador registró utilidades por \$725.84mm. De manera individual, las compañías de seguros de vida acumularon utilidades por \$582.14mm, en tanto que las compañías de seguros generales alcanzaron utilidades por \$143.70mm. Frente a abril, las utilidades totales de la industria aumentaron en \$148.53mm.

<sup>42</sup> Durante el año se observará un mayor valor en las reservas como consecuencia del ajuste gradual del reconocimiento de las reservas técnicas. Decreto 2973 de 2013, en especial en la Reserva de Riesgo en Curso (IBRN).

## Intermediarios de valores

Al cierre de mayo los intermediarios de valores reportaron activos reconocidos bajo los nuevos principios de las NIIF por \$3.83b, cifra superior en 4.52% a la observada en abril, que se explica especialmente por el aumento en 4.62% registrado en los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores. Las inversiones fueron las que más contribuyeron al tamaño de los activos dado que en mayo participaron con el 44.64%. Las utilidades acumuladas del total de las sociedades comisionistas de bolsa y de las Sociedades Administradoras de Inversión ascendieron a \$33.23mm, presentando una caída de 3.34% frente al corte de abril. De estas últimas, el 99.47% correspondieron a las reportadas por las comisionistas de bolsa de valores (\$33.05mm).

De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI), en conjunto acumularon hasta mayo utilidades para sus afiliados por \$48.49mm. Tales ganancias se explican principalmente por las provenientes de los FIC administrados por las comisionistas de bolsa de valores (\$77.95mm), que compensaron ampliamente las pérdidas originadas en los FIC de las Sociedades Administradoras de Inversión y en los Fondos Mutuos de Inversión (-\$17.73mm y -\$11.72mm, respectivamente). El incremento de las utilidades de los FIC administrados por las Comisionistas de Bolsa de Valores se originó especialmente en la valoración neta durante mayo de los instrumentos de deuda de corto plazo, que tienen una participación importante en el portafolio de estos fondos.

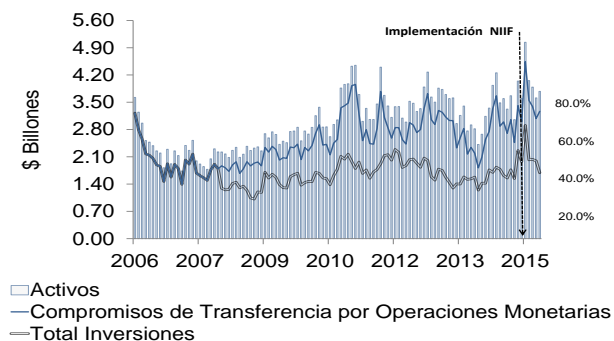
**Tabla 5: Intermediarios de valores**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

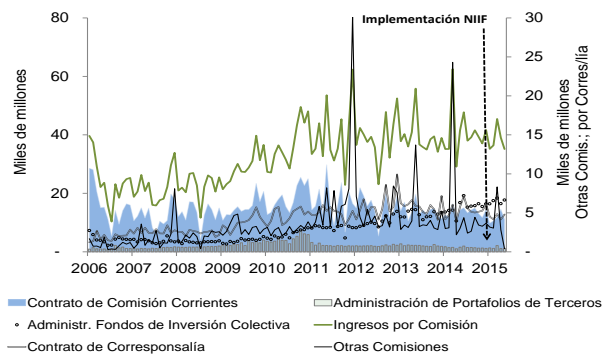
Tipo de Intermediario	Mayo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores</b>	3,778,928	1,691,174	0	912,702	33,051
<b>Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia</b>	32,423	4,710	0	22,216	-275
<b>Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)</b>	17,256	13,273	0	15,977	452
<b>Soc. Administradora de Fondos de Inversión</b>	<b>3,828,607</b>	<b>1,709,158</b>	<b>0</b>	<b>950,895</b>	<b>33,227</b>
<b>Fondos Mutuos de Inversión (FMI)</b>	770,736	552,221	0	751,621	-11,724
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.</b>	379,934	353,469	0	375,523	-17,730
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV</b>	12,870,169	8,985,667	0	12,759,690	77,946
<b>Fondos Adm. Intermediarios de Valores</b>	<b>14,020,839</b>	<b>9,891,357</b>	<b>0</b>	<b>13,886,835</b>	<b>48,493</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte la sociedad 13-47 BERKLEY Colombia y los FICs de la entidad 5-39 Fiduagraría, no reportaron información.

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



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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de mayo de 2015. Datos reportados hasta el 10 de julio.

## Sociedades comisionistas de bolsa de valores

### Activos e Inversiones

En el quinto mes de 2015 los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reportados bajo NIIF ascendieron a \$3.78b, cifra mayor en 4.62% a la registrada en abril anterior. Tal incremento tuvo su origen, especialmente en el comportamiento del saldo de los compromisos de transferencia por operaciones monetarias que en el último mes se incrementó en 45.21%, lo cual, a su vez, se explica por el mayor valor del total de las operaciones simultáneas, que aumentó en 46.74%. Es de señalar, que el saldo de estos compromisos fue equivalente al 41.74% del total de los activos al cierre de mayo.

Es importante mencionar, que con el nuevo catálogo de NIIF, este tipo de compromisos ya no se contemplan como parte de la cuenta de inversiones y derivados, de la cual sí participaban bajo la metodología del COLGAAP vigente antes de 2015.

Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados ascendieron en mayo a \$1.69b y fueron equivalentes al 44.75% de los activos registrados. Frente al valor reportado en abril, cayeron en 15.22% debido en especial a las inversiones en deuda pública interna que lo hicieron en 20.28%. Del total de las inversiones y operaciones con derivados, el 59.76% correspondió a títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas (Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencias Temporales de Valores). Por su parte, los títulos de deuda pública interna representaron el 77.00% de las inversiones y derivados.

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en mayo a \$20.42mm, 4.02% más frente al reportado el mes anterior. Es de señalar, que en la posición pasiva los derivados alcanzaron los \$20.53mm, valor inferior en 6.39% frente al respectivo de un mes atrás. De esta manera, el valor neto de los derivados en mayo fue de \$106.3m.

### Ingresos de Operacionales

Es de tener en cuenta que bajo COLGAAP existían tanto los ingresos operacionales como los no operacionales y que con la información financiera bajo NIIF ya no se utiliza esta diferenciación. Por tanto, actualmente todos los ingresos se tratan como propios de la operación normal de estas sociedades. En virtud de lo anterior, los ingresos obtenidos por estas firmas en mayo fueron \$91.91mm, cifra inferior en 3.58% a la registrada en abril. Al interior de estos ingresos, los que más contribuyeron a su disminución mensual fueron los provenientes de la valoración de derivados de cobertura que cayeron en 47.15% con relación a abril, lo cual obedeció a la baja en 44.07% en la valoración de los futuros de monedas. Le siguieron en importancia las entradas por comisiones y honorarios que disminuyeron en 12.47%<sup>43</sup>.

De otra parte, es de señalar, que la cuenta de cambios tuvo un incremento mensual de 4.82 veces en mayo. En esta cuenta se refleja el ajuste por tasa de cambio de los diversos activos y pasivos expresados en moneda extranjera, indicador que mostró un incremento de 5.86%, teniendo en cuenta el valor de la TRM al final de cada mes.

Al interior de las comisiones y honorarios, la baja más importante fue la generada por los ingresos provenientes de los contratos corrientes de comisión, que cayeron en 23.44% frente a los reportados el mes anterior y se constituyeron en el 26.94% del total de esta cuenta. De manera similar, los ingresos por asesorías disminuyeron en una cuarta parte con relación a los obtenidos durante el mes anterior, siendo equivalentes al 14.79% del total de las comisiones y honorarios obtenidos en mayo.

<sup>43</sup>. Esta disminución en las comisiones estuvo afectada por un error de transmisión en las cifras reportadas por administración de valores por parte de Global Securities Comisionista de Bolsa para el mes de abril. Sin este error la variación mensual en el total de las comisiones habría sido de 0.76% mensual.

En contraste, el valor de los ingresos generados por la administración de Fondos de Inversión Colectiva aumentó en 7.54% y continuó siendo el de mayor participación dentro de las Comisiones y Honorarios, con el 42.91% de la mismas.

La importancia de las comisiones generadas por los Fondos de Inversión Colectiva estuvo relacionada con el nivel que conservan los activos administrados bajo este concepto, los cuales se situaron en mayo en \$12.87b, aunque presentaron una ligera disminución frente valor reportado en abril (-0.76%).

Los ingresos de las inversiones de cuenta propia representaron el 38.97% del total y ascendieron a \$35.82mm, valor inferior en 18.64% al reportado en el cuarto mes de la actual vigencia. Tal disminución obedeció especialmente a la reducción por valoración de derivados de cobertura (-47.15%).

Por último, las utilidades mensuales de estas comisionistas fueron de -\$869.6m. Tal reducción, obedeció principalmente al aumento en 9.13% en los gastos de operaciones, así como a la baja ya mencionada de 3.58% en los ingresos mensuales.

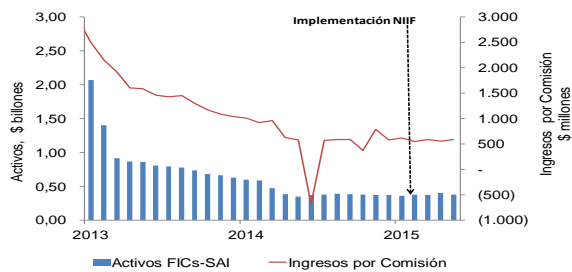
En virtud de lo anterior, las utilidades acumuladas hasta mayo por estas sociedades fueron de \$33.05mm, llevando a que el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) fuera de 2.11% en mayo y el de rentabilidad del patrimonio 8.91%<sup>44</sup>.

---

<sup>44</sup> Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF; por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

## Sociedades Administradoras de Inversión

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de mayo de 2015. Datos reportados hasta el 10 de julio.

### Activos e Inversiones

Al corte de mayo, los activos de estas sociedades administradoras se ubicaron en \$17.26mm, cifra inferior en 0.59% a la registrada un mes atrás. Tal descenso se explica por la baja de 7.28% del efectivo. Al interior de los activos de mayo, la cuenta de inversiones y derivados participó en un 76.92%, destacándose los TES contabilizados a valor razonable con cambios en resultados, que tuvieron una participación de 39.11%. Seguidamente, los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participaron con el 17.37% de los activos.

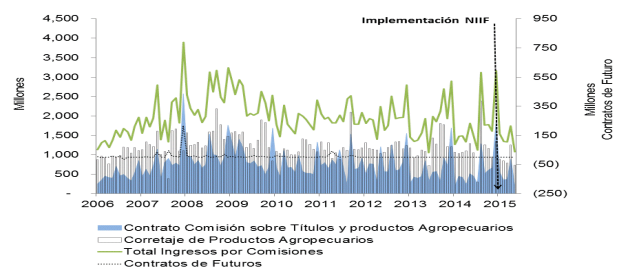
### Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos obtenidos en mayo fueron de \$654.2m, 2.25% menos que los registrados durante abril anterior. Al comportamiento de estos ingresos contribuyeron especialmente las entradas por valoración de inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda que disminuyeron en 72.14% frente a las obtenidas en el mes anterior, situándose esta vez en \$19.84m. Por su parte, las comisiones aumentaron en 5.49% mensual, situándose en \$596.7m. La mayor parte de las comisiones reportadas en mayo correspondieron a las generadas por la administración de Fondos de Inversión Colectiva, que participaron con el 98.47% del total de las mismas. La importancia de las comisiones obtenidas por el manejo de los FIC, estuvo relacionada con el saldo que mantienen el total de los activos de estos fondos, que se ubicó en \$379.93mm en el quinto mes de 2015, que para mayo presentó una reducción de 5.02% mensual. Las utilidades acumuladas hasta mayo, fueron de \$451,51m, superiores en 12.64% a las reportadas para los cuatro primeros meses de 2015. El ROA de estas sociedades para mayo se ubicó en 6.40% y el ROE en 6.92%<sup>45</sup>.

<sup>45</sup> Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF;

## Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

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



### Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$32.42mm, valor inferior en 3.60% al registrado en abril. Tal disminución se originó en la caída de 12.80% en el valor total de las inversiones y operaciones con derivados, los cuales se situaron en los \$4.71mm y fueron equivalentes al 14.53% de los activos reportados en mayo. Dentro de las inversiones se destacaron las contabilizadas a valor razonable que representaron el 7.37% del total de los activos.

### Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos obtenidos en mayo fueron de \$1.26mm, cifra inferior en 32.84% a la observada en abril anterior. Tal reducción obedeció especialmente a la baja de 38.19% en el valor de las comisiones y honorarios. Estas últimas entradas fueron de \$1.08mm y representaron el 85.65% de los ingresos.

En mayo, por el corretaje de productos agropecuarios se recibieron \$736.9m, es decir el 76.97% del total de las comisiones, y por los contratos sobre títulos y productos agropecuarios el 23.31%.

Finalmente, las utilidades acumuladas hasta mayo fueron negativas en \$274.6m. De esta forma, el indicador de rentabilidad del activo (ROA) se ubicó en -2.02%, mientras que la rentabilidad para el patrimonio (ROE) fue de -2.94%<sup>46</sup>.

por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

<sup>46</sup> Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF; por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

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 mayo de 2015.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Activo	Mayo - 2015				Abril - 2015	Mayo - 2014	
		Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero 1	Patrimonio	Utilidades <sup>2</sup>	Utilidades <sup>2</sup>	Utilidades <sup>2</sup>	
<b>SALDOS</b>								
Establecimientos de Crédito	Bancos	465,910,795	94,396,173	309,530,769	62,150,793	4,439,227	3,701,032	3,234,627
	Corporaciones financieras	12,547,191	9,152,428	275,480	5,316,393	328,391	275,663	246,852
	Compañías de financiamiento	27,313,506	897,505	20,252,771	3,181,571	200,768	175,524	144,793
	Cooperativas financieras	2,402,841	96,278	1,946,281	461,805	30,922	24,656	14,349
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,097,726	964,466	34,150	168,187	2,698	10,536	16,036
	Seguros generales	17,008,873	8,888,052	33,659	3,514,221	138,569	93,536	82,253
	Seguros de vida	33,611,945	28,186,496	58,111	5,739,236	582,137	478,904	383,505
	Cooperativas de seguros	749,229	442,383	656	159,164	5,133	4,873	155
	Fondos de pensiones voluntarias	176,986	141,288	0	171,387	824	1,244	2,787
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras <sup>2</sup>	4,396,126	3,010,342	0	2,841,596	283,739	236,243	243,514
	Fondo de pensiones moderado	137,197,644	132,313,986	0	136,442,858	2,685,328	3,002,826	5,715,135
	Fondo de pensiones conservador	10,217,628	9,857,096	0	10,170,289	322,852	291,009	397,298
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,685,471	1,608,858	0	1,670,999	37,547	42,076	71,097
	Fondo especial de retiro programado	11,915,061	11,501,144	0	11,862,905	348,734	305,253	429,705
	Fondos de pensiones voluntarias	13,071,752	11,268,628	0	12,879,027	94,915	123,668	252,141
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	6,527,714	6,323,198	0	6,483,295	31,461	85,661	154,448
Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	3,339,695	1,554,262	0	3,331,730	40,267	29,986	30,148	
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,497,687	1,521,793	0	1,913,263	203,655	165,110	155,248
	Fondos de inversión colectiva	43,034,019	28,956,041	0	41,868,855	386,904	245,176	655,058
	Recursos de la seguridad social	72,279,652	66,907,024	0	69,955,094	2,562,325	2,171,482	-153,496
	Fondos de pensiones voluntarias	1,376,902	1,189,341	0	1,372,963	19,357	16,209	24,326
	Fiducias	221,981,319	92,774,558	2,954,487	165,640,157	179,143	1,947,343	2,390,991
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,778,928	1,691,174	0	912,702	33,051	33,920	29,411
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	32,423	4,863	0	22,216	-275	54	-476
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,256	13,273	0	15,977	452	401	-2,189
	Fondos mutuos de inversión	770,736	552,221	0	751,621	-11,724	-2,318	28,497
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	379,934	353,469	0	375,523	-17,730	-4,575	6,170
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12,870,169	8,985,667	0	12,759,690	77,946	27,237	46,442
Proveedores de Infraestructura	1,392,444	284,577	0	939,178	58,661	47,172	41,062	
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	50,438,870	24,140,945	21,661,617	7,500,053	159,823	143,247	200,880	

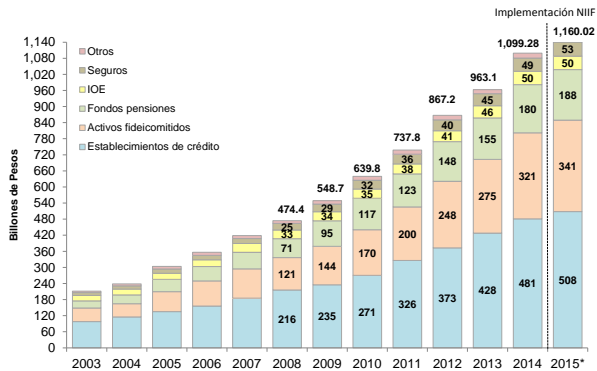
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte la sociedad 13-47 BERKLEY Colombia y los FICs de la entidad 5-39 Fiduagraria, no reportaron información.

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

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

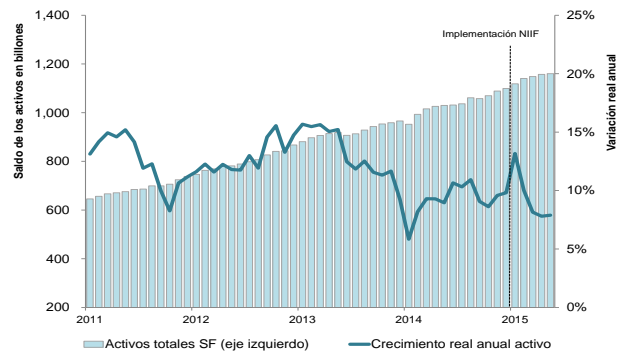
Nota: Los proveedores de infraestructura no incluyen a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC).

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2015. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte la sociedad 13-47 BERKLEY Colombia y los FICs de la entidad 5-39 Fiduagraria, no reportaron información.

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



## Activos

En mayo de 2015 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,160.02b, superior en \$2.69b con respecto al nivel observado un mes atrás. El crecimiento real anual presentado por los activos del sistema correspondió a 7.89%. El incremento mensual en los activos fue explicado principalmente por los establecimientos de crédito con un aumento de \$2.09b. Este comportamiento fue seguido por las instituciones oficiales especiales con un incremento en sus activos de \$822.20mm. Por su parte, las fiduciarias y las administradoras de fondos de pensiones vieron reducidos sus activos en \$325.56mm y \$133.68mm, respectivamente.

De manera desagregada, en mayo los establecimientos de crédito presentaron unos activos de \$508.17b, seguidos por las fiduciarias con \$341.17b, los fondos de pensiones y cesantías con \$188.35b y la industria aseguradora con \$52.64b. Por su parte, las instituciones oficiales especiales, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$50.44b, \$17.85b y \$1.39b, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en abril de 2015. Los establecimientos de crédito concentraron el 43.81% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.41% y los fondos de pensiones y cesantías con 16.24%. Entretanto, la industria aseguradora representó el 4.54%, las IOE el 4.35% y

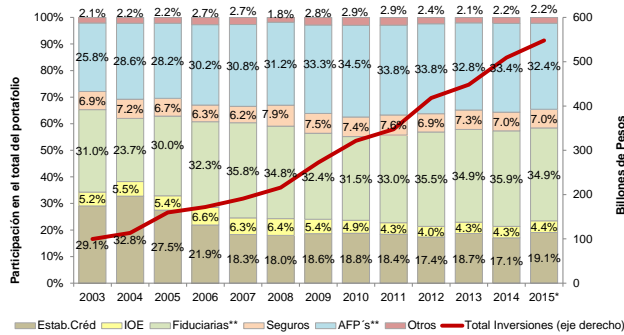
entre los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 1.66%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$547.98b. Por su parte, la cartera de créditos, incluyendo las operaciones de leasing financiero, ascendió a \$336.80b<sup>47</sup> al cierre de mayo de 2015. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$275.24b.

De esta manera, al cierre de mayo de 2015 se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 47.24%, seguidas de la cartera con el 29.03% y los otros activos con el 23.73%, donde la cartera presentó una mayor participación frente al mes anterior mientras que las inversiones la disminuyeron.

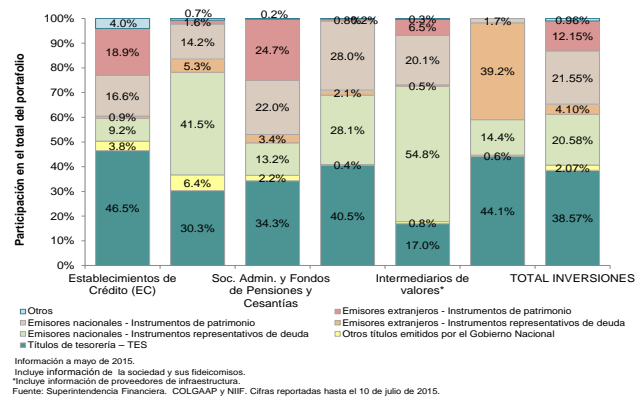
<sup>47</sup> Cartera neta incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

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



\* Información a mayo.  
 \*\* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
 Fuente: Superintendencia Financiera. COLGAAP e información NIIF sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

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



Información a mayo de 2015.  
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
 Fuente: Superintendencia Financiera. COLGAAP y NIIF. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

## Inversiones

Con la introducción de NIIF las inversiones incluyen las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la “contabilidad de cobertura” como lo exigen las normas de instrumentos financieros. Adicionalmente, las inversiones en entidades controladas a partir de la aplicación de NIIF, deben reconocerse por el método de participación patrimonial generando un incremento en el activo.

Al cierre de mayo de 2015 las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$547.97b, inferior en \$5.62b comparado con el valor registrado en el mes anterior. A este comportamiento del portafolio de inversiones contribuyó la baja en los precios del mercado accionario local así como la desvalorización de los TES tasa fija en la parte media y larga de la curva cero cupón. El índice COLCAP presentó una caída mensual de 6.43%, mientras que las tasas en la parte media y larga de la curva cero cupón registraron aumentos de 10 pb y 18pb.

De manera desagregada, las inversiones más derivadas para el portafolio de las fiduciarias se ubicaron en \$191.34b, las de los fondos de pensiones y cesantías en \$177.43b y la de los establecimientos de crédito en \$104.54b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$38.62b y \$11.60b, respectivamente.

En particular, las fiduciarias, los establecimientos de crédito, los fondos de pensiones y cesantías y los intermediarios de valores

registraron una disminución frente al mes anterior de \$2.29b, \$1.96b, \$1.73b y \$604.23mm de manera respectiva. Tales bajas estuvieron relacionadas con el peso que los TES y las acciones locales tuvieron en el portafolio de estas industrias. En promedio los sectores mencionados presentaron en sus portafolios títulos TES equivalentes al 34.57% del total y, por su parte, las acciones locales representaron el 21.64% del portafolio.

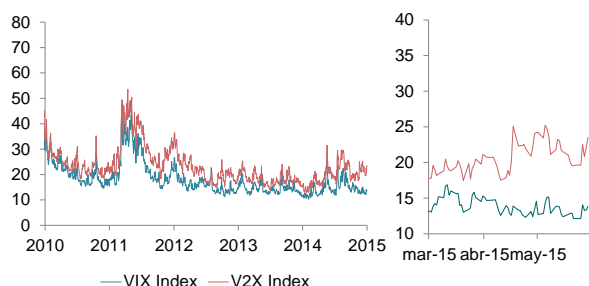
Dentro de la composición de las inversiones del sistema financiero por tipo de entidad, en mayo el sector fiduciario concentró el 34.92%, los fondos de pensiones y cesantías representaron el 32.38%. Entretanto, los establecimientos de crédito y las compañías de seguros registraron una participación de 19.08% y 7.05%, respectivamente. El 6.57% restante correspondió a las participaciones de las IOE y de los otros negocios (proveedores de infraestructura e intermediarios del mercado de valores).

El portafolio del sistema financiero por tipo de instrumentos estuvo liderado por los títulos emitidos por el Gobierno Nacional. En mayo, estos representaron el 40.64% del total del portafolio del sistema, seguidos por los instrumentos del patrimonio de emisores locales, con el 21.55%, luego por instrumentos nacionales representativos de deuda, con el 20.58%, después por los instrumentos de patrimonio de los emisores extranjeros, con el 12.15%, y finalmente, por los títulos de renta fija provenientes de entidades del exterior, que representaron el 4.10% del total de las inversiones.

## II. MERCADOS FINANCIEROS

### Mercados internacionales

Gráfica 31. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg.

Durante mayo de 2015 los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa registraron disminuciones. El VIX y V2X se ubicaron en 13.84% y 23.54%, luego de presentar una reducción de 71pb y 67pb, respectivamente. El desempeño de Estados Unidos estuvo influenciado principalmente por una mayor generación de empleo. De igual forma, si bien en la zona Euro se registró una reducción en la actividad económica, se observó un mayor nivel de empleo y un dato de inflación positivo.

**Estados Unidos:** La tasa de desempleo de Estados Unidos registró un aumento de 10pb frente al mes anterior y se ubicó en 5.5%. Si bien en el mes se generaron 280,000 nuevos puestos de trabajo, el aumento en la tasa de desempleo se debió a un mayor número de personas buscando trabajo. Particularmente, las actividades relacionadas con servicios profesionales, hotelería y cuidados a la salud registraron las mayores contrataciones. Por su parte, se observó una disminución en el índice de confianza del consumidor al pasar de 95.9 a 90.7 puntos. Así mismo, el índice de gerentes de compras PMI<sup>48</sup> compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, registró una disminución al pasar de 57.0 a 56.1 puntos entre abril y mayo de 2015.

Adicionalmente, durante el mes las tasas de interés de los bonos del tesoro a 10 años y superiores a 20 años, registraron aumentos de 14pb en los dos casos<sup>49</sup>.

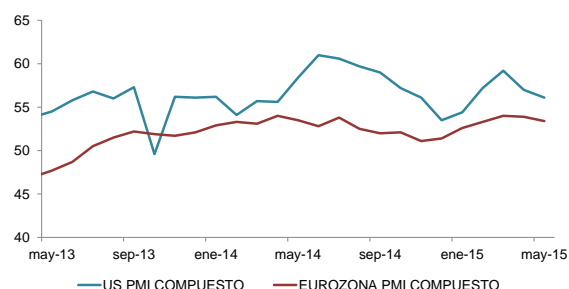
**Zona Euro:** La tasa de desempleo<sup>50</sup> en mayo de 2015 se mantuvo en 11.1% y fue inferior a la registrada un año atrás (11.6%). La menor tasa de desempleo observada en el mes fue la de Alemania (4.7%) mientras que la mayor tasa de desempleo se observó en Grecia y España con valores de 25.6% y 22.5%,

<sup>48</sup> Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5,000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

<sup>49</sup> United States Department of Treasury.

<sup>50</sup> Tasa de desempleo desestacionalizada.

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



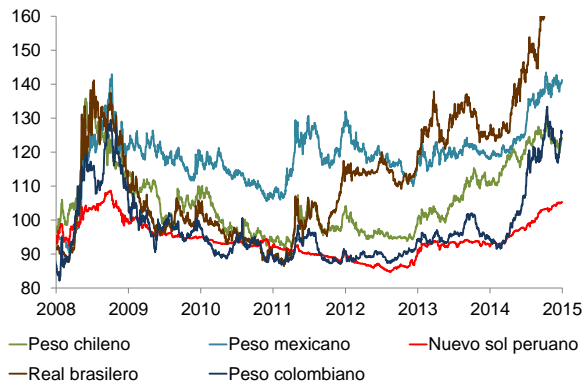
Fuente: Bloomberg.

respectivamente. Al mismo tiempo, la inflación registrada durante el mes de mayo correspondió a 0.30%, registrando el primer aumento en los precios después de cuatro meses consecutivos de disminuciones en los precios y un mes sin cambios en los mismos. Este comportamiento fue explicado principalmente por un aumento en los precios de los servicios de 1.3% y un incremento en los precios de los alimentos de 1.2%.

Durante mayo de 2015 y contrario a lo registrado varios meses atrás, la actividad económica de la zona fue liderada por Francia mientras que Alemania registró una disminución en su PMI compuesto, al pasar de 54.1 a 52.8 puntos. Por su parte, Francia cambió su tendencia pasando de un indicador de 51.0 a 50.6 entre abril y mayo de 2015. Como resultado de lo anterior, la actividad económica de la Zona Euro presentó una reducción de 50 puntos y se ubicó en 53.4. De otro lado y después de la reducción observada en el mes anterior, en mayo la industria manufacturera volvió a impulsar el desempeño económico de la región, a partir del IPM manufacturero que registró un aumento de 20pb. En consecuencia, el índice de confianza industrial aumentó en 40pb y se ubicó en -2.6.

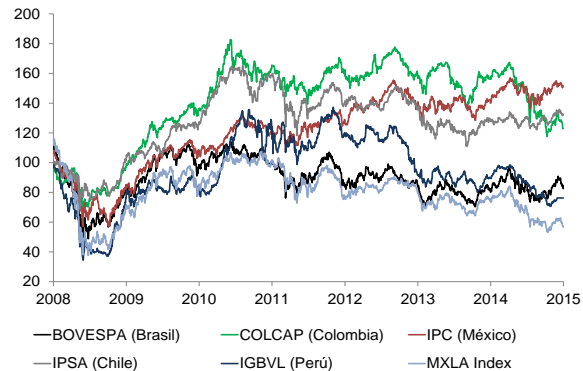
**Japón:** En el último mes se revisó el alza el crecimiento preliminar estimado de 0.6% para los tres primeros meses del año, ubicándolo en 1% trimestral correspondiente a un crecimiento anual de 3.9% frente a 2.4% de resultado preliminar en abril de 2015. El sustento de este incremento frente al previamente estimado obedeció básicamente a un aumento en las inversiones de capital. En mayo de 2015 la tasa de desempleo de Japón se mantuvo en 3.3. Al respecto, el Banco central espera un incremento salarial que permita impulsar el consumo y mantener los niveles positivos de la inflación, que al cierre de mayo se ubicó en 0.5%, disminuyendo 1pb frente a abril.

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



Fuente: Bloomberg, Cifras al 31 de mayo de 2015.  
Cálculos con base 100 de enero 2008.

**Gráfica 34. Índices accionarios regionales**



**Economías Emergentes:** En mayo de 2015 las monedas de las economías de Latinoamérica se depreciaron frente al dólar, al tiempo que se observaron desvalorizaciones en los mercados accionarios de la región.

Frente a abril, los Bancos Centrales de la región decidieron mantener inalterada la tasa de referencia. Para Chile y México la tasa continuó en 3.0%, en tanto que la de Perú finalizó en 3.25%. Por su parte, el Banco Central de Brasil mantuvo la tasa más alta de la región en 13.25%, debido a los altos niveles de inflación y el bajo crecimiento económico.

En mayo de 2015, las principales monedas latinoamericanas presentaron depreciaciones frente al dólar de los Estados Unidos. Efectivamente, el peso colombiano y el real brasileiro registraron devaluaciones mensuales de 6.28% y 5.44% y en igual sentido lo hicieron otras monedas que tuvieron menor pérdida de valor frente al dólar. Este último fue el caso del peso chileno que cayó en 0.98%, del peso argentino que lo hizo en 0.95%, del nuevo sol peruano, con 0.83%, y del peso mexicano que perdió 0.18% frente al dólar. Dado lo anterior, el índice LACI<sup>51</sup> presentó una disminución de 2.41% al pasar de 77.02 a 75.16 entre abril y mayo de 2015.

En los mercados accionarios, las bolsas de América Latina registraron un comportamiento mixto durante el mes. Por un lado, el Colcap de Colombia y el Bovespa de Sao Paulo, presentaron desvalorizaciones de 8.44% y 5.43%, en su orden. Por otro, el IPC de México y el IPSA de Chile registraron valorizaciones de 0.41% y 0.07%, respectivamente, mientras que el IGBVL de Perú se mantuvo invariante.

**Materias Primas:** Durante mayo de 2015 continuaron las reducciones en la producción de crudo en Estados Unidos que

junto con las tensiones políticas en el medio oriente incidieron en el leve aumento del precio del crudo.

El índice CRY, que mide los precios de los futuros de las materias primas, registró un decrecimiento mensual de 6.31% al ubicarse en 223.17 puntos. De igual manera, el BBG Commodity Index, que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas, presentó una disminución de 2.80%. Durante el mes se observó un comportamiento mixto en el precio del petróleo, de forma que el WTI registró un incremento mensual de 1.12%, mientras el BRENT presentó una disminución de 1.83%, tras cerrar su cotización en USD60.30 y USD65.56, respectivamente.

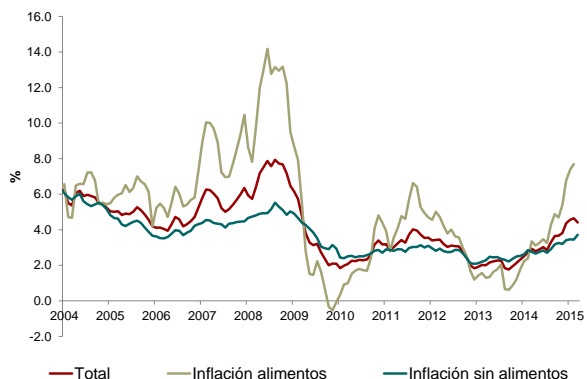
**China:** Los datos económicos de China continuaron mostrando síntomas de desaceleración económica, lo cual llevaron al gobierno a pronosticar un crecimiento anual de 7%, el menor en los últimos 10 años. Las expectativas a la baja se sustentaron en el desfavorable desempeño del mercado inmobiliario, sobrecapacidad de las industrias y altos niveles de deuda local. En particular, durante mayo se observó una reducción anual de 2.5% en sus exportaciones y de 17.6% en las importaciones disminuyendo por tercer y séptimo mes consecutivo, respectivamente. A pesar de los estímulos del Gobierno para incrementar el crecimiento económico del país<sup>52</sup>, la demanda interna continuó siendo débil. Por su parte, la actividad manufacturera de China medida a través del Índice de Gerentes de Compras (PMI) manufacturero, registró un leve aumento que pasó de 50.1 a 50.2 puntos entre abril y mayo de 2015. Por su parte, el PMI de servicios cayó en 1.1 puntos frente al mes anterior, luego de cerrar en 53.2 puntos.

<sup>51</sup> El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

<sup>52</sup> En un intento por impulsar el crecimiento y reducir el costo del crédito, el Banco Central de China ha reducido la tasa de interés en tres ocasiones desde noviembre, en 90 puntos básicos, y ha bajado la tasa de encaje en 150 puntos básicos en 2015.

## Contexto económico local

Gráfica 35. Inflación



Fuente: Banco de la República, DANE y Fedesarrollo

En Colombia, en referencia al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 8.93% en mayo de 2015, lo que representó un descenso de 0.57pp comparado con el nivel observado en el mes anterior y un incremento de 0.14pp frente a mayo de 2014. La tasa global de participación<sup>53</sup> se ubicó en 64.58%, 0.91pp por debajo del dato registrado en abril de 2015. Por su parte, el número de personas ocupadas ascendió a 21.93 millones<sup>54</sup>.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.26% lo que significó un crecimiento anual de 4.41%. En mayo, el grupo de gastos que registró la mayor variación positiva fue diversión con 2.75%, mientras que alimentos presentó la mayor caída con -0.28%<sup>55</sup>. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 3.72%.

En mayo de 2015, la variación anual de la producción real del sector fabril presentó una disminución de 3.86%. De las 39 actividades industriales, 26 de ellas presentaron un descenso. Entre los sectores que registraron la mayor contribución negativa en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla (-0.87%), elaboración de bebidas (-0.62%) y fabricación de productos elaborados de metal (-0.35%), entre otros. En contraste, el rubro de elaboración de alimentos preparados para animales se destacó por su contribución positiva al aportar 0.14%<sup>56</sup>.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en mayo el comercio minorista registró un

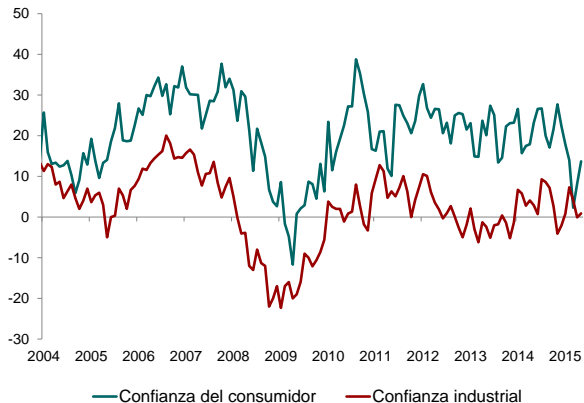
<sup>53</sup>Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

<sup>54</sup>Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

<sup>55</sup>Ibid.

<sup>56</sup>Ibid.

Gráfica 36. Índices de Confianza



crecimiento real de 2.72% frente a igual periodo del año anterior. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos registró una variación real de 5.51%. En particular, alimentos (víveres en general) y bebidas no alcohólicas fue la línea de negocio que registró la mayor contribución real a las ventas con 1.45pp.

A mayo de 2015, las exportaciones acumularon un monto de USD16,013.7 millones FOB registrando una disminución de 31.27% comparado con igual periodo de 2014, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en combustibles y productos de industrias extractivas. Por su parte, a abril las importaciones alcanzaron un valor de USD18,574.5 millones CIF, presentando una disminución de 8.11%, que fue sustentada por el descenso en el grupo de combustibles.

El índice de confianza al consumidor (ICC)<sup>57</sup> en mayo presentó un incremento de 5.5pp comparado con el mes anterior, al ubicarse en 13.7%. Frente al año anterior el ICC registró una disminución de 10.2pp, explicado por un retroceso tanto en el componente de expectativas como en el de situación económica actual. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)<sup>58</sup> registró un leve repunte de 0.84pp con respecto al nivel observado en el mes anterior, tras situarse en 0.9%. El anterior crecimiento fue sustentado por la recuperación en el nivel de pedidos y de existencias de los industriales<sup>59</sup>.

<sup>57</sup>ICC: Sigue el sentimiento de las familias o los consumidores. Los resultados se basan en encuestas realizadas a una muestra aleatoria.

<sup>58</sup>ICI: Sigue el crecimiento de la remuneración de empleados en relación a la producción efectiva. Los costes laborales de unidad suelen calcularse al dividir la remuneración total de trabajo entre el producto interno bruto real.

<sup>59</sup>Fuente: Fedesarrollo.

## Deuda pública

**Gráfica 37. Curva cero cupón pesos TES tasa fija**



2015: Cifras hasta el 31 de mayo.

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

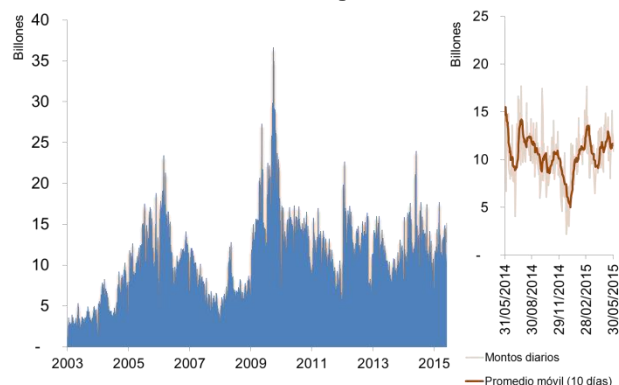
En mayo de 2015 la curva cero cupón en pesos presentó un empujamiento frente al mes anterior a partir de una leve valorización en la parte corta y de los mayores rendimientos en la parte media y larga. El segmento corto de la curva cero cupón (títulos con los menores plazos al vencimiento) presentó una disminución en sus rendimientos de 2pb. De otro lado, la parte media y larga de la curva registraron aumentos en sus tasas, en promedio de 10pb y 18pb, respectivamente.

Durante mayo se transaron \$257.17b 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 89.8% fue en TES, 4.9% en bonos públicos, 4.0% en CDT, 0.2% en bonos privados y el restante 1.1% en otros títulos de deuda. Cabe mencionar que durante este mes se presentó un promedio diario negociado de \$13.53b, monto superior al observado en abril de 2015 (\$12.52b).

En mayo de 2015 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.4b en TES en pesos y por \$700mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 3.17 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 1.16. Las colocaciones en UVR correspondieron a emisiones de títulos a 10 años, presentando una tasa de corte promedio para mayo de 3.52%. En relación con las colocaciones en pesos las tasas de corte promedio fueron de 5.86% para los títulos a cinco años, 7.22% para los de diez años y 7.63% para los de quince años.

En mayo el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$211.86b. El portafolio total de TES presentó en este mes un cupón promedio de 8.29% y una vida media de 6.43 años. Por su parte, el valor de mercado de los TES de control

**Gráfica 38. Montos negociados en TES**



2015: Cifras hasta el 29 de mayo.

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

monetario se ubicó en \$13.55b, con un cupón promedio de 5.25% y una vida media de 0.6 años<sup>60</sup>.

El perfil de vencimientos de los TES está concentrado principalmente en los años 2016, 2018, 2019 y 2024. En esos años se presentaría el vencimiento del 45.0% del portafolio de TES, registrándose la mayor proporción en los TES con vencimiento en 2024 (13.50%). Por su parte, los principales tenedores de estos títulos son los fondos de pensiones y cesantías, los bancos comerciales, los fondos de capital extranjero y la fiducias pública<sup>61</sup>. En mayo estos intermediarios concentraron el 77.13% del total de TES en circulación, donde los fondos de pensiones y cesantías explicaron el 26.91%, los bancos comerciales el 19.26%, los fondos de capital extranjero el 15.94% y la fiducias pública el 15.02%. Este comportamiento fue seguido por las compañías de seguros y capitalización (5.35%) y por las instituciones oficiales especiales (5.00%).

Para el caso de los TES de control monetario, los vencimientos se darán en un 62% en 2015 (\$8.37b) y 37% en 2016 (\$5.13b). Los bancos concentran el 55.6% de estos títulos, mientras que en segundo lugar está la fiducias pública (12.9%) y en tercer puesto los fondos de inversión colectiva y fondos administrados (10.8%).

Según las cifras más recientes publicadas (marzo de 2015), la deuda pública externa de Colombia, que refleja la deuda con acreedores del exterior contratadas por el Gobierno Nacional y las entidades descentralizadas, entre otras, ascendió a USD63,532m, equivalente al 19.7% del PIB<sup>62</sup>. De este total, USD555m correspondió a endeudamiento a corto plazo y el restante a largo plazo, siendo en su mayor parte (96.1%) endeudamiento con el sector no financiero. Frente al saldo registrado un año atrás, la deuda pública externa total se incrementó en 17.8%.

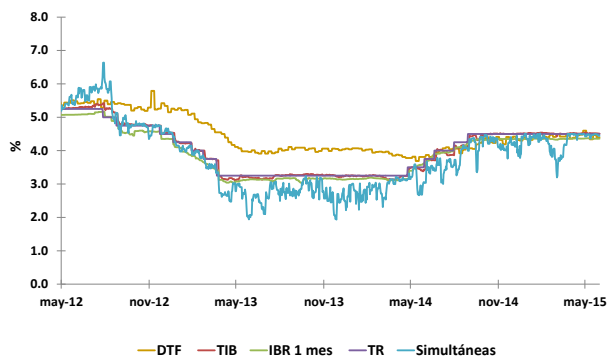
<sup>60</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>61</sup> Ibid.

<sup>62</sup> Fuente: Banco de la República.

## Mercado monetario

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



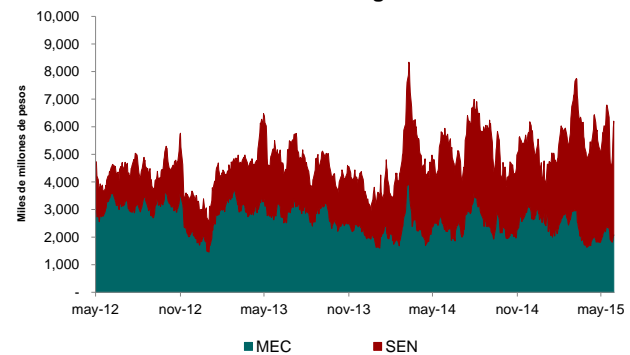
Cifras hasta el 31 de mayo de 2015.  
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR mantuvo inalterada la tasa de referencia en 4.5%. La decisión la tomó considerando una recuperación en la actividad económica de los Estados Unidos, un crecimiento moderado en la zona euro y Japón y una desaceleración en las economías emergentes. A nivel local, las cifras sugirieron una desaceleración del consumo y de la inversión en algunos sectores económicos. Adicionalmente, se observó una caída en los ingresos por exportaciones explicada en su mayor parte por los bajos precios del petróleo, en contraste, la inversión en obras civiles y construcción continuó favoreciendo la actividad económica del país<sup>63</sup>.

En mayo, las tasas de interés de corto plazo presentaron una leve disminución frente a las observadas al cierre del mes anterior. En particular, la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB) se ubicó en 4.51%, 3pb por debajo de la tasa reportada al cierre de abril. Por su parte, el Indicador Bancario de Referencia (IBR)<sup>64</sup> overnight y el de un mes presentaron una disminución de 2pb y 1pb, al cerrar en 4.35% y 4.36%, de manera respectiva. La DTF<sup>65</sup> pasó de 4.60% a 4.40% entre abril y mayo de 2015.

El BR decidió aumentar los saldos de expansión y disminuir los saldos de contracción de las operaciones de mercado abierto (OMAS)<sup>66</sup>. Los saldos de expansión pasaron de un promedio diario de \$6.81b a \$10.70b entre abril y mayo de 2015. Por su parte, los saldos de contracción disminuyeron en \$54.03mm luego de registrar un promedio diario durante el mes de \$106.77mm. Dado lo

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



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

anterior, en mayo la posición neta del BR se ubicó en un promedio diario de \$10.59b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) y del Mercado Electrónico Colombiano (MEC), registró un comportamiento mixto frente a lo observado en abril. En mayo, el promedio diario en el MEC finalizó en \$2.12b, mayor en \$280.51mm con respecto al promedio registrado en el mes anterior. En contraste, en el SEN el monto promedio diario pasó de \$3.71b a \$3.67b, lo que correspondió a una disminución en el mes de \$36.32mm<sup>67</sup>.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC registraron niveles similares a los observados en el mes previo. En el caso del SEN, la tasa promedio diaria pasó de 4.48% a 4.47%, entre abril y mayo de 2015. De igual manera, en el MEC se observó una disminución en el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas de 13pb, tras ubicarse en 5.61% al cierre de mayo<sup>68</sup>.

Con relación a la oferta monetaria<sup>69</sup>, en mayo, los agregados presentaron un comportamiento mixto. Por una parte, la base monetaria<sup>70</sup> disminuyó en \$1.68b comparado con el mes anterior, al cerrar al 15 de mayo en \$67.34b. Por la otra, los pasivos sujetos a encaje (PSE)<sup>71</sup> aumentaron en \$3.94b al finalizar en la fecha mencionada en mayo en \$337.14b. Por tal razón, el crecimiento del dinero en sentido amplio (M3) se justificó principalmente por los PSE, los cuales contribuyeron con el 88.97% de este rubro.

<sup>63</sup> Comunicado de prensa 24 de abril de 2015 del Banco de la República.

<sup>64</sup> IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

<sup>65</sup> La tasa para depósitos a término fijo DTF se calcula a partir del promedio ponderado semanal por monto de las tasas promedios de captación a 90 días a través de Certificados de Depósito a Término (CDT's).

<sup>66</sup> Fuente: Banco de la República, cifras hasta el 15 de mayo de 2015.

<sup>67</sup> Promedio móvil de orden 5.

<sup>68</sup> Ídem.

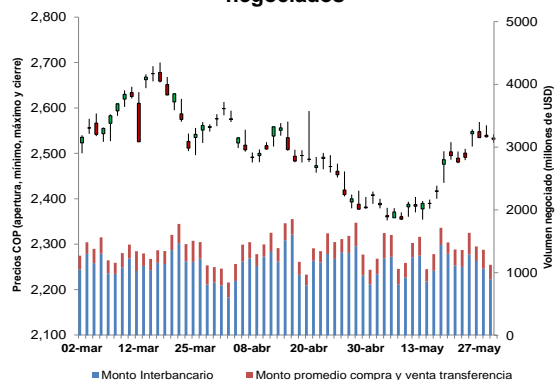
<sup>69</sup> Fuente: Banco de la República, cifras a mayo 15 de 2015.

<sup>70</sup> Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

<sup>71</sup> PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

## Mercado cambiario

**Gráfica 41. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados**



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

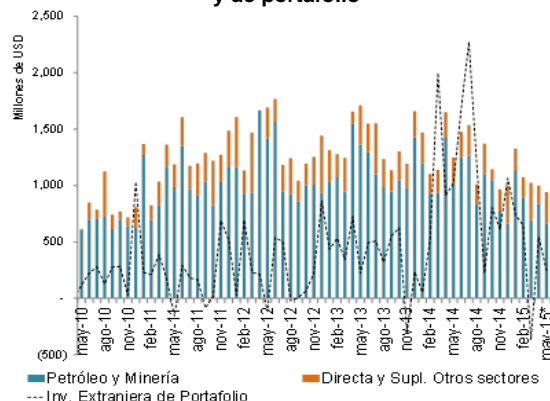
En mayo, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró en \$2,533.79, lo que representó un incremento mensual de \$145.73. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$2,569.00 y una mínima de \$2,352.35. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio en USD1,100.16m diarios, inferior en USD76.50m al promedio diario registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,438.31 y \$2,447.13, en su orden, y montos de negociación promedio por USD257.30m y USD273.80m, respectivamente. Frente al mes anterior el promedio diario de compras por transferencia fue superior en USD45.23m, mientras que el de ventas por transferencia fue inferior en USD13.31m.

Por su parte, al cierre de mayo la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD1,618.14m, el cual fue compensado en parte por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD1,302.8m, permitiendo una variación en las reservas brutas de -USD315.3m y un saldo de las reservas internacionales netas de USD47,005.3m. Frente al mismo periodo de 2014, el déficit de cuenta corriente presentó un descenso de USD1,294.5m mientras que para los movimientos netos de capital se registró una disminución de USD3,011.7m<sup>72</sup>.

Al corte de mayo de 2015, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD5,687.6m presentando una

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



\*2015: Cifras hasta el 29 de mayo de 2015.  
Fuente: Banco de la República

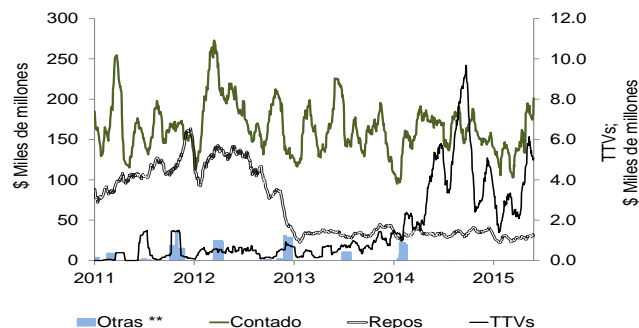
disminución de USD921.4m frente al mismo periodo del año anterior. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD4,409.8m frente a los USD5,507.6m acumulados en igual periodo de 2014, representando una participación de 77.53% en dicho rubro. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 22.47% del total de la IEDC, acumulando en lo corrido del año un monto de USD1,277.8m, lo que representó un incremento de USD176.3m frente al saldo acumulado hasta el corte de mayo de 2014.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) disminuyó USD2,571.7m tras pasar de USD4,520.4m a USD1,948.7m entre mayo de 2014 e igual periodo de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un saldo negativo de USD499.6m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con -USD663.8m, seguida por la inversión directa con USD164.2m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en mayo fue de USD7,136.7m, inferior en USD3,664.0m frente al registrado en el mismo corte de 2014.

<sup>72</sup> Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 29 de mayo de 2015.

## Mercado de renta variable

**Gráfica 43. 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.

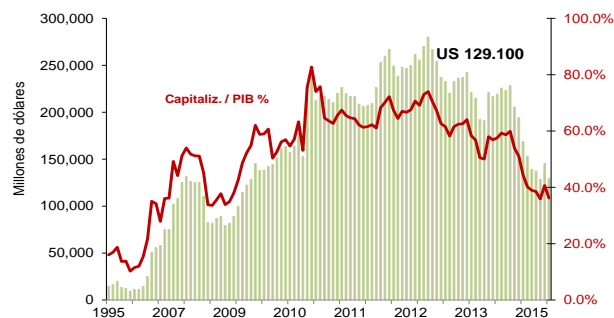
La volatilidad observada en el precio internacional del petróleo y su impacto sobre las expectativas de crecimiento económico en Colombia en el corto y mediano plazo, incidieron en el comportamiento del mercado de renta variable. Al cierre de mayo de 2015 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,306.62, reportando una reducción mensual de 6.43% y de 13.64% con relación al cierre de 2014.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió en mayo a \$3.71b, menor en 17.39% real frente a la cifra observada en igual mes del 2014. De estas negociaciones, el 83.50% correspondió a operaciones de contado y el 16.50% a transacciones de recompra.

En mayo, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$156.45mm, valor menor en 18.90% frente al observado un mes atrás y en 6.49% real con relación al promedio diario reportado en el quinto mes de 2014. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron en \$32.18mm, registrando un aumento de 19.06% frente al promedio diario de abril anterior y uno de 6.53% real con relación a mayo del año pasado.

Es importante resaltar, que en mayo las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$4.74mm, inferior en 1.58% frente al valor registrado el mes anterior y en 8.09% con relación al observado en el quinto mes de 2014.

**Gráfica 44. Capitalización Bursátil \***



Cifras a mayo de 2015. 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.

Las operaciones de este mes efectuadas con títulos emitidos por el sector industrial fueron equivalentes al 35.49% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. Al interior de este sector, las operaciones realizadas con títulos de emisores de la actividad petrolera representaron el 48.13%, los que a su vez correspondieron al 17.08% del total de las transacciones reportadas en mayo. Por su parte, las negociaciones con títulos emitidos por las Sociedades Inversoras se constituyeron en el 31.40% del total del mercado accionario de mayo. A su turno, los papeles del sector financiero representaron el 24.18% del valor total de las negociaciones, y los correspondientes a los emisores del sector de Servicios Públicos participaron con el 7.03%.

Si bien las compañías del sector petrolero continuaron representando una parte relativamente importante del mercado accionario en Colombia, el valor de las transacciones con títulos de esas empresas muestra una tendencia descendente desde abril de 2014, en concordancia con su menor participación en la estructura del Colcap, que se definió en 12.12% para el trimestre que va de mayo hasta julio de 2015.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por su capitalización bursátil, al cierre de mayo, se ubicó en \$329.2b, con una baja real de 21.02% frente a igual mes del 2014. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 129.1mm y representó el 36.22% del PIB estimado para el 2015

### III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas<sup>73</sup>

Tipo de Intermediario	may-15		may-14	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Establecimientos de Crédito</b>	2.4%	17.7%	2.0%	13.6%
<b>Industria Aseguradora</b>	3.4%	19.2%	2.5%	12.6%
<b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b>	16.2%	25.7%	17.1%	23.7%
<b>Soc. Fiduciarias</b>	20.7%	27.5%	17.5%	22.7%
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	2.08%	8.62%	1.76%	8.41%
Comisionistas de la BVC	2.11%	8.91%	1.80%	8.79%
Comisionistas de la BMC	-2.02%	-2.94%	-3.26%	-4.93%
<b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión</b>	6.40%	6.92%	-19.01%	-27.80%
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	10.4%	15.7%	6.7%	9.2%
<b>Instituciones Oficiales Especiales</b>	0.8%	5.2%	1.0%	7.0%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.5%</b>	<b>17.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>13.3%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

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

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	may-15		may-14	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	4.7%	4.7%	10.7%	10.7%
Fondos de Pensiones Obligatorias	5.1%	5.2%	11.5%	11.5%
Fondos de Pensiones Voluntarias	1.8%	1.8%	4.9%	5.1%
Fondos de Cesantías	1.8%	1.8%	5.1%	5.2%
<b>Fondos mutuos de inversión</b>	-3.6%	-3.7%	9.0%	9.3%
<b>Fondos admin. por Fiduciarias<sup>1</sup></b>	6.2%	6.4%	1.4%	4.0%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>4.9%</b>	<b>4.9%</b>	<b>11.0%</b>	<b>11.0%</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015.

(1) No incluye fiducias

<sup>73</sup> Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

COLGAAP.

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

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Mayo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	32,436	0	0	25,937	-172
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	505,981	35,180	0	335,861	9,481
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	505,939	107,672	0	326,101	22,753
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	132,230	50,995	0	95,698	10,631
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	64,970	37,423	0	53,734	3,841
Calificadoras de Riesgo	12,294	327	0	7,259	-1,050
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	95,500	40,433	0	63,999	9,477
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	9,294	7,402	0	7,244	1,445
Admin. de sistema transaccional de divisas	16,196	2,165	0	10,198	1,352
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	5,570	862	0	4,577	712
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,861	2,116	0	6,292	63
Proveedores de precios para valoración	4,173	0	0	2,280	127
<b>TOTAL</b>	<b>1,392,444</b>	<b>284,577</b>	<b>-</b>	<b>939,178</b>	<b>58,661</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte la sociedad 13-47 BERKLEY Colombia y los FICs de la entidad 5-39 Fiduagraña, no reportaron información.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Mayo - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Bancoldex</b>	5,965,985	1,087,630	4,485,289	1,481,184	46,489
<b>Findeter</b>	7,158,224	72,498	6,163,643	965,898	6,160
<b>FEN</b>	676,046	446,000	102,244	651,952	7,521
<b>Finagro</b>	7,939,422	1,364,245	6,116,949	823,992	16,786
<b>Icetex</b>	26,112	23,838	0	23,133	487
<b>Fonade</b>	1,710,359	1,294,611	0	141,199	-1,330
<b>Fogafin</b>	12,862,310	12,031,204	0	440,772	6,023
<b>Fondo Nacional del Ahorro</b>	6,979,022	1,566,164	4,793,447	2,282,912	60,454
<b>Fogacoop</b>	509,837	235,120	0	71,186	6,646
<b>FNG</b>	932,504	696,172	0	419,041	8,140
<b>Caja de Vivienda Militar</b>	5,679,048	5,323,464	45	198,785	2,447
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>50,438,870</b>	<b>24,140,945</b>	<b>21,661,617</b>	<b>7,500,053</b>	<b>159,823</b>

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 10 de julio de 2015. A la fecha de corte la sociedad 13-47 BERKLEY Colombia y los FICs de la entidad 5-39 Fiduciaria, no reportaron información.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

# ÍNDICE DE GRÁFICAS

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

# ÍNDICE DE TABLAS

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

## IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

A continuación se describen las publicaciones del sector financiero más recientes que podrá consultar en la página Web de la Superintendencia Financiera. Para utilizar directamente los enlaces aquí publicados, señale la dirección subrayada al tiempo que presiona la tecla CTRL.

### Establecimientos de Crédito

#### Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

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

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

#### Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006143&downloadname=desembol\\_bco.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006143&downloadname=desembol_bco.xls)

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005741&downloadname=desembol\\_cf.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005741&downloadname=desembol_cf.xls)

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006146&downloadname=desembol\\_cfc.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006146&downloadname=desembol_cfc.xls)

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006149&downloadname=desembol\\_coope.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006149&downloadname=desembol_coope.xls)

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

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

### **Tasas de Captación por Plazos y Montos**

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

### **Informes de Tarjetas de Crédito**

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

### **Montos Transados de Divisas**

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

### **Histórico TRM para Estados Financieros**

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

### **Tarifas de Servicios Financieros**

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

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

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

## Intermediarios de Valores

### Información Financiera Comparativa

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

### Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005993&downloadname=val052015.xls>

## Proveedores de Infraestructura

### Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro052015.xls>

## Industria Aseguradora

### Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1012951&downloadname=ancps0515.zip>

## Fondos de Inversión de Capital Extranjero

### Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0515.xls>

### Títulos de Deuda

[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf\\_0515.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0515.xls)

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de mayo de 2015, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 10 de julio de 2015. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.