

ACTUALIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

MARZO DE 2016



CONTENIDO

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	13
Fondos de pensiones y de cesantías	17
Sector asegurador	21
Intermediarios de valores	25
Sistema Total	31
II. MERCADOS FINANCIEROS	34
Mercados internacionales	34
Contexto económico local	36
Deuda pública	37
Mercado monetario	38
Mercado cambiario	39
Mercado de renta variable	40
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	41
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	46

RESUMEN

A partir de enero de 2016 la comparación de cifras del sistema financiero con respecto a las registradas en el año 2015 se hace con base en el mismo marco técnico contable es decir bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), a diferencia de lo que ocurrió en los informes presentados durante el año 2015¹, con excepción de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,309.9 billones (b) al cierre de marzo de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 4.4% y a un incremento mensual de \$17.1b. Esta última variación obedeció principalmente al aumento mensual de \$16.6b en inversiones. Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,276.5b, equivalente a una variación real anual de 2.9%.

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$16.6b explicado por el mayor saldo en TES, que creció en \$10.0b y en menor medida por los instrumentos de patrimonio de emisores nacional, cuyo saldo aumentó en \$5.0b. El comportamiento de las acciones se reflejó en el mejor desempeño del índice Colcap, que registró una variación mensual de 7.4%. Dado lo anterior, al cierre de marzo de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$603.9b presentando una variación real anual de 0.1% explicado principalmente por el efecto de la inflación (7.98%).

En el tercer mes de 2016 los Establecimientos de Crédito (EC) registraron un incremento mensual de \$400.1mm en los activos. Por una parte, el efectivo presentó un incremento mensual de \$2.1b y las inversiones crecieron \$1.4b. Por otra, la cartera de crédito registró una disminución mensual de \$176.13b al tiempo que para las operaciones del mercado monetario la caída mensual fue de \$2.3b. Por el lado del pasivo, los depósitos² fueron \$347.2b, valor superior en \$761.4mm al registrado en febrero, determinados, en especial, por el mayor saldo en los depósitos a término CDT's.

En particular, el saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$388.9b correspondiente a una variación real anual de 4.4%. En marzo todas las modalidades de crédito presentaron una disminución en el ritmo de crecimiento, siendo más notorio en la cartera comercial, donde se observó una reducción en el saldo de \$1.5b. Disminución que fue sustentada en buena parte por el efecto estacional asociado al pago de cesantías y prepagos.

Por modalidad, el crecimiento real anual de la cartera comercial fue de 5.1%, seguido por la cartera de consumo con 3.2%. Por su parte, la cartera de vivienda registró una variación real anual de 5.8%, y microcrédito -3.7%. La composición de la cartera total se distribuyó de la siguiente manera: 58.3% en la modalidad comercial, 26.2% en cartera de consumo, 12.9% en vivienda y microcrédito se mantuvo en 2.7%. De acuerdo con el menor saldo de la cartera bruta y el crecimiento de la cartera vencida, el indicador de calidad de la cartera se ubicó en 3.21%³, superior al valor observado en el mes anterior cuando fue de 3.14%. A su vez, el indicador de cobertura ascendió a 142.04%, inferior al 144.48% del mes anterior, comportamiento explicado por un incremento mensual de la cartera vencida superior al aumento mensual de las provisiones.

En marzo los establecimientos de crédito registraron utilidades por \$2.9b, inferiores a las registradas en marzo de 2015⁴. Del total, los bancos contribuyeron con \$2.7b seguidos por las corporaciones financieras con \$140.6mm, las compañías de financiamiento con \$40.3mm y las cooperativas financieras con \$21.2mm.

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

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

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

⁴ Las utilidades acumuladas a marzo de 2015 fueron \$3.2b.

El comportamiento de los establecimientos de crédito estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.64% y 10.70% superiores a los observados en el mes anterior cuando se ubicaron en 15.05% y 9.67%, en su orden, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente, destacándose que el 65% del capital regulatorio correspondió al componente de mayor estabilidad y capacidad para absorber pérdidas (capital suscrito y pagado y reserva legal). El aumento en los indicadores de solvencia básica y total obedeció al mayor incremento del patrimonio técnico frente al registrado por los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR), en línea con las decisiones de capitalización en desarrollo de las asambleas de marzo. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.21% y solvencia básica de 10.01%, las compañías de financiamiento mostraron niveles 12.77% y 11.91%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 39.25% y 35.25%, en su orden; Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.41% y básica de 19.0%.

Con relación a los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de marzo de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$373.4b, sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$195.8b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$9.4b. De manera desagregada, las fiducias⁵, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros de la salud (RSS) y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$6.6b⁶, \$2.1b y \$756.4mm, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias obtenidas en la valorización de las inversiones en renta fija por parte de las fiducias de inversión y de administración. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$18.7mm. Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$116.5mm y un nivel de activos de \$2.6b.

A Marzo los rendimientos acumulados abonados de las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) fueron de \$4.4b, explicados en su mayoría por las ganancias netas en la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$2.4b) y de las inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$2.0b). El monto de recursos administrados por estas sociedades ascendió a \$198.0b, de los cuales \$172.9b fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$13.6b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$11.5b por los fondos de cesantías (FC). Los ahorros de los afiliados presentaron rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,481,293 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 760,899 nuevos afiliados y un incremento mensual de 36,545, mientras que el número de pensionados fue de 94,777 personas.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$5.4b, \$368.2mm por encima del nivel observado en marzo de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue de 47.1%, superior en 2.4 puntos porcentuales (pp) con respecto al año anterior. Este aumento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el índice de las compañías de seguros generales (7.3pp), el cual fue explicado en buena parte por el aumento en los siniestros liquidados en el ramo de incendios. Por su parte, las utilidades del sector se ubicaron en \$476.8mm, en donde las compañías de seguros de vida presentaron resultados por \$421.9mm, las compañías de seguros generales por \$50.0mm y las sociedades de capitalización por \$4.9mm.

⁵ En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados y de la finalidad que con ellos se busque.

⁶ Explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron marzo de 2016 con resultados de \$4.3b y \$2.0b, respectivamente. Al interior de estas fiducias, se evidenció que la mayoría de las ganancias acumuladas en el año vienen dadas por los negocios de Cititrust y Fiducolombia como consecuencia del resultado positivo en la valoración de sus inversiones en títulos de deuda pública (TES).

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) se situaron en marzo en \$3.85b, cifra inferior en 8.2% real frente a la reportada en igual mes del año anterior, debido especialmente al comportamiento de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario cuyo saldo cayó en una tercera parte. Del total de estos activos, las inversiones y operaciones con derivados fueron equivalentes al 56.3% y el saldo de los compromisos mencionados representó el 25.6%. Las utilidades acumuladas del total de las sociedades comisionistas de bolsa y de las administradoras de inversión para el primer trimestre de 2016 fueron de \$22.0mm, de las cuales el 93.4% correspondieron a las SCBV. En cuanto a los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, en conjunto reportaron utilidades acumuladas para sus afiliados por \$342.2mm, superiores a las pérdidas de \$13.9mm obtenidas entre enero y marzo del año anterior. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las SCBV, que aumentaron sus ganancias en \$311.9mm.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 2 de mayo de 2016 con corte a marzo de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En marzo de 2016 los establecimientos de crédito reportaron el Catálogo Único de Información Financiera con Fines de Supervisión bajo los principios de las NIIF, registrando un total de activos por \$563.8b. Durante el tercer mes de 2016, si bien se observó un mayor saldo en las inversiones producto de un mejor desempeño del mercado, el crecimiento de los activos estuvo sustentado principalmente por el comportamiento del efectivo. Al mismo tiempo, el aumento del saldo de los pasivos fue justificado por los depósitos y exigibilidades, donde la mayor parte del incremento se derivó del crecimiento en el saldo de los CDT's. En particular, los depósitos se ubicaron en \$347.2b⁷, de los cuales el 46.6% correspondió a cuentas de ahorro y 36.6% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Adicionalmente, el margen de solvencia total y de solvencia básica fue de 15.64% y 10.70% superiores a los observados en el mes anterior cuando se ubicaron en 15.05% y 9.67%, en su orden, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, de manera respectiva. El aumento en los indicadores de solvencia básica y total obedeció al mayor incremento del patrimonio técnico frente al registrado por los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR), en línea con las decisiones de capitalización en desarrollo de las asambleas de marzo.

Tabla 1: Establecimientos de crédito
Cifras en millones de pesos

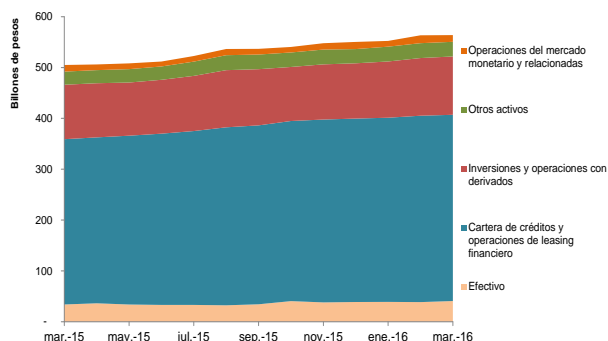
Tipo de Intermediario	Marzo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	518,374,574	103,540,835	342,487,365	69,152,767	2,651,658
Corp. Financieras	14,238,014	10,122,940	408,766	5,630,007	140,591
Compañías de Financiamiento	28,521,295	978,061	21,182,211	3,199,651	40,297
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,649,477	110,918	2,151,579	546,181	21,183
TOTAL	563,783,361	114,752,754	366,229,921	78,528,606	2,853,729

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

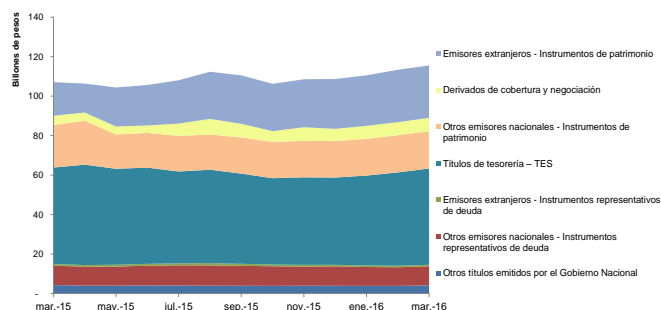
⁷ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

Gráfica 1. Activos de los EC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



Activos

En marzo de 2016 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$563.8b aumentando en \$400.1mm con respecto a febrero, en el mes de referencia éstos representaron el 43.0% de los activos del sistema financiero total. Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos, en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 65.0% y el 20.4% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo y por otros activos, que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre del tercer mes del año el número total de establecimientos de crédito fue de 62, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 16 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 71% correspondieron a entidades nacionales y el 29% a extranjeras.

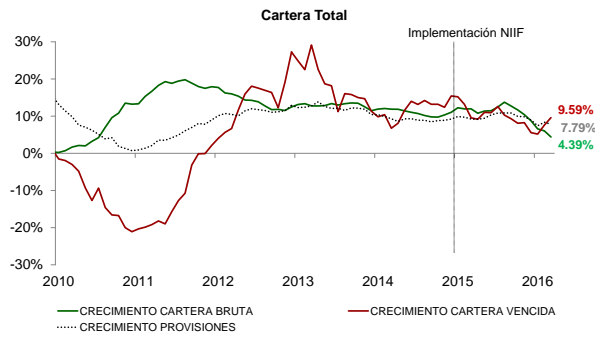
Inversiones y operaciones con derivados

Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$114.8b. De este total, la mayor participación fue para los títulos de deuda pública interna (TES) con el 42.5%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (22.4%), acciones de emisores

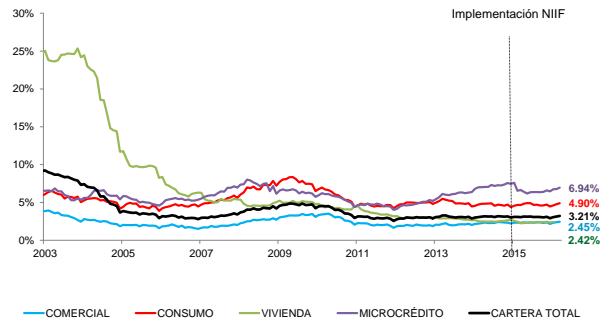
nacionales (16.5%) y bonos de emisores nacionales (8.4%).

Durante el tercer mes de 2016, el aumento de las inversiones por \$1.4b correspondió principalmente al mayor saldo en los TES por \$1.5b, incremento que se vio compensado por un menor saldo en las inversiones en acciones y títulos de deuda de emisores extranjeros por \$856.1mm y \$29.9mm, respectivamente. Así mismo, en este mes se presentó un aumento en el saldo de los otros títulos de deuda diferentes de TES emitidos por emisores nacionales por \$499.7mm, y se observó un incremento de los derivados de cobertura por \$189.8mm.

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

Cartera total y operaciones de leasing financiero

En marzo de 2016 el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito⁸, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$388.9b, tras registrar una variación real anual de 4.4%, continuando con la tendencia descendente observada a partir de la segunda mitad de 2015. De forma desagregada, en marzo las cuatro modalidades de crédito presentaron una menor dinámica⁹ en su crecimiento, siendo más acentuada en la modalidad de comercial.

Con relación a febrero de 2016 el saldo de la cartera total disminuyó en \$176.1mm, lo que obedeció a una variación mensual en el saldo de la modalidad de comercial de \$1.5b, reducción compensada por aumentos mensuales en las modalidades de consumo, vivienda y microcrédito de \$646.8mm, \$606.2mm y \$18.7mm, respectivamente.

El crecimiento real anual de la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron presentando niveles adecuados, en la medida que la cartera vencida continuó siendo una proporción baja frente a la cartera total, la cual está cubierta ampliamente por las provisiones. En marzo la variación real anual de la cartera vencida fue 9.6%, tras alcanzar un saldo total de \$12.5b. De esta forma, al cierre del mes la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.21% superior al del mes anterior en 7pb como

resultado de un incremento mensual de la cartera vencida de 2.34% frente al -0.05% presentado por la cartera total.

Adicionalmente, las provisiones registraron un incremento real anual de 7.8%. Este crecimiento se dio en línea con una menor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación (“A”) que a marzo de 2016 explicó el 93.1% de la cartera total del sistema y registró un crecimiento real anual de 4.0% frente a 5.9% del mes anterior¹⁰. Por su parte, el crecimiento real anual de la cartera riesgosa fue de 10.4%, superior al del mes anterior en 201pb.

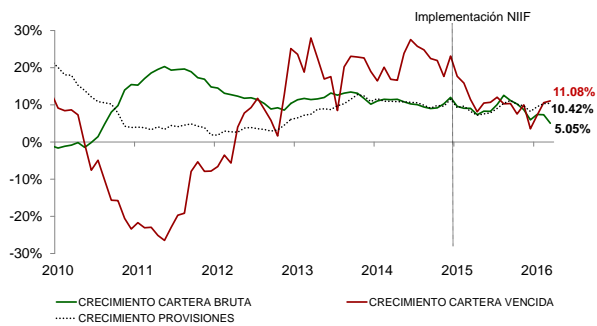
Al cierre de marzo el saldo de las provisiones ascendió a \$17.7b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 142.0%, inferior al del mes anterior cuando fue de 144.5%, debido al menor incremento mensual de las provisiones frente al aumento en el saldo de la cartera vencida, comportamiento que se observó en todas las modalidades con excepción de vivienda.

⁸ Corresponde a la cartera de los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, las cooperativas de carácter financiero y de las IOE's sólo incluye al Fondo Nacional del Ahorro.

⁹ El menor crecimiento observado para la modalidad de microcrédito frente al año anterior obedece a un efecto base dada la inclusión del Banco Mundo Mujer en febrero de 2015.

Cartera comercial

Gráfica 5. Cartera comercial



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

En marzo el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$226.5b, equivalente a un crecimiento real anual de 5.1%, tras registrar una disminución de \$1.5b, que fue sustentada por un comportamiento homogéneo de la mayoría de las entidades debido a prepagos y el factor estacional por el pago de cesantías. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.6b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.45% superior al observado en el mes anterior cuando fue de 2.40%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$8.9b, de tal manera que el indicador de cobertura se ubicó en 160.2%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.6 para cubrirlo.

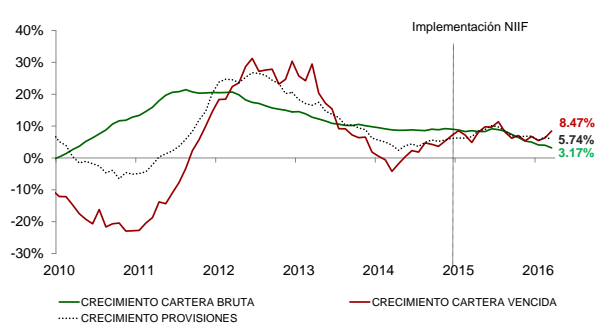
En marzo de 2016 los desembolsos de créditos comerciales se ubicaron en \$22.4b, tras registrar un aumento mensual de \$2.4b¹¹. De esta forma, en marzo la mayoría de los productos ofrecidos a través de créditos comerciales registraron aumentos en los montos desembolsados, con excepción del crédito preferencial. Los desembolsos por sobregiros presentaron un incremento mensual de \$1.5b, los créditos ordinarios aumentaron los desembolsos en \$801.6mm, seguido por el segmento de tesorería y las tarjetas de crédito comerciales con \$148.9mm y \$44.7mm más que en febrero de 2016. En contraste, los desembolsos en el segmento de preferencial registraron una disminución mensual de \$17.1mm.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 16.6%, superiores en 61pb con relación a febrero, en línea con la tendencia al alza que presentan las tasas del mercado en respuesta a la política monetaria vigente.

¹¹ Para el cálculo de los desembolsos mensuales se tomaron los desembolsos correspondientes a las últimas cuatro semanas de cada mes.

Cartera de consumo

Gráfica 6. Cartera de consumo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

El crecimiento de la cartera de consumo fue 3.2% real anual, inferior en 9pb a la registrada en el mes anterior. De esta manera, el saldo total de esta cartera se situó en \$101.7b, \$646.8mm por encima del valor observado en febrero de 2016.

Con respecto a la cartera riesgosa¹² y a la vencida, el crecimiento real anual se situó en cada una en 8.5%, superior en 152pb y 219pb comparado con el nivel observado en el mes anterior, de manera respectiva. El saldo de la cartera vencida ascendió a \$5.0b, lo cual conllevó a que el indicador de calidad se ubicara en 4.9%, superior en 12pb al registrado un mes atrás.

Las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En marzo de 2016 el nivel de las provisiones ascendió a \$6.54b, equivalente a un crecimiento real anual de 5.74%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 131.2% desde un nivel en el mes anterior de 134.9%, evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.31 para cubrirlo.

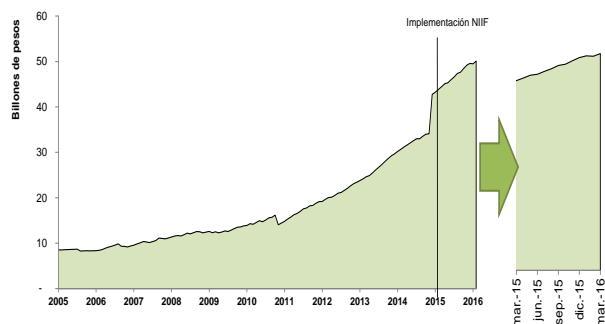
En marzo de 2016 se observó un aumento en los desembolsos por \$1.7b¹³ con respecto a febrero, al pasar de \$6.9b a \$8.5b. Particularmente, los desembolsos por tarjeta de crédito se incrementaron en \$779.57mm, mientras que los de los otros productos de consumo se aumentaron en \$874.0mm. La tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 22.62%, 21pb más que en febrero.

¹² Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

¹³ Para el cálculo de los desembolsos se tomaron cuatro semanas de cada mes.

Cartera de vivienda

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

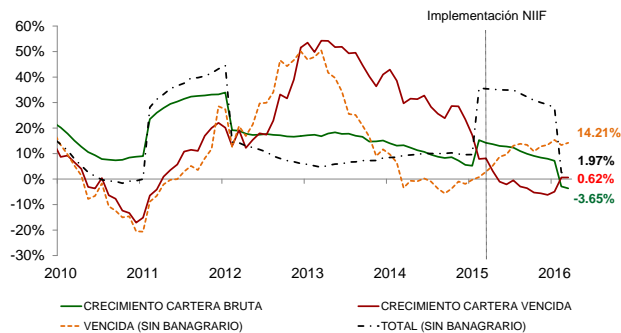
La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en su saldo de \$606.2mm, lo cual llevó a la cartera de vivienda a crecer 5.8% real anual en marzo de 2016, cerrando el mes en \$50.1b, de los cuales \$9.2b correspondieron a leasing habitacional. El incremento de la cartera de vivienda sin tener en cuenta el leasing habitacional fue de 5.4% frente a 5.8% del mes anterior.

Por su parte, el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.2b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.0b. Para esta modalidad el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respalda estos créditos. En marzo de 2016 el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.42%, mientras el de cobertura fue 83.7%, superior al del mes anterior.

Adicionalmente, el monto total desembolsado en el mes para créditos de vivienda fue \$1.6b, enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 81% de los desembolsos. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado de \$314.7mm, inferior en \$49.4mm a los desembolsos de febrero. Por su parte, las colocaciones del segmento NO VIS registraron un aumento de \$378.5mm, cerrando el mes en \$1.3b. Finalmente, en marzo de 2016 la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 13.62%, mientras que para los NO VIS fue 12.03%, en ambos casos superiores a las del mes anterior.

Microcrédito¹⁴

Gráfica 8. Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

En marzo de 2016 la modalidad de microcrédito registró una disminución real anual de 3.7%, frente al crecimiento de -2.9% registrado en el mes anterior. El crecimiento real anual negativo de esta modalidad estuvo explicado en una parte por los altos niveles de inflación y por un efecto base en el saldo de la cartera, teniendo en cuenta que en febrero de 2015 entró al sistema el Banco Mundo Mujer lo cual sustentó los altos crecimientos observados a lo largo de 2015 y el primer mes de 2016. De esta manera, el saldo total de la modalidad pasó de \$10.56b a \$10.58b entre febrero y marzo de 2016.

El saldo en mora registró un aumento real anual de 0.62%, cambiando la tendencia a la baja del crecimiento de la cartera vencida de esta modalidad, que se venía presentando desde noviembre de 2014. Al cierre de marzo de 2016, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$734.81mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.8%. A su vez, las provisiones fueron de \$638.8mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 86.9%.

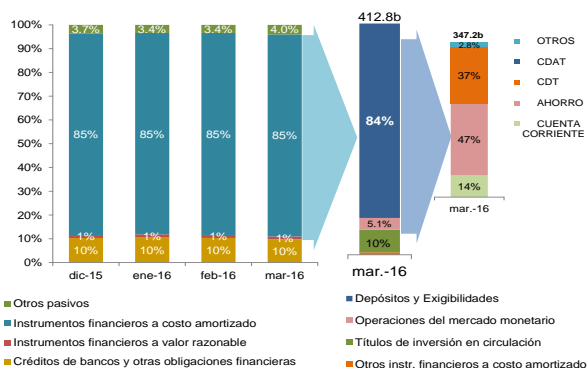
En marzo de 2016, se registró un total de desembolsos por \$531.9mm, superior en \$93.2mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 37.1%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 16.0pp. Durante el mes la tasa de usura vigente para esta modalidad se estableció en 53.1%¹⁵.

¹⁴ 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.

¹⁵ El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2015 al 30 de septiembre de 2016.

Pasivos

Gráfica 9. Pasivos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

Los pasivos registraron un crecimiento real anual de 3.58%. Frente a febrero, estos se incrementaron en \$1.4b, como resultado principalmente de un aumento en el saldo de los instrumentos financieros a costo amortizado por \$1.6b, particularmente los depósitos y exigibilidades. Caso contrario sucedió con los créditos de bancos y otras obligaciones financieras que presentaron una disminución mensual de \$2.7b. En este mismo sentido se observó una disminución en los instrumentos financieros a valor razonable por \$442.7mm, explicado por el menor saldo en derivados de cobertura.

Dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado, los depósitos y exigibilidades presentaron un aumento de \$761.4mm, que obedeció principalmente al mayor saldo en los CDT's. En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$347.2b, tras presentar un crecimiento real anual de 2.3%. De manera desagregada las cuentas de ahorro disminuyeron su saldo en \$4.0b y se ubicaron en \$161.7b, seguidas por el saldo de los CDT's donde se observó un aumento de \$3.5b mensuales cerrando marzo en \$126.9b. Por su parte, las cuentas corrientes registraron un mayor saldo en \$702.8mm y se ubicaron en \$48.5b. Así mismo, los CDAT's y los demás depósitos¹⁶ presentaron un incremento mensual de \$535.1mm, cerrando en \$10.1b.

¹⁶ En general los otros depósitos para los EC contienen los depósitos especiales, la cual consiste principalmente en registrar el valor de los depósitos constituidos por la Nación y el Banco de la República, así como los depósitos recibidos de clientes para compra de certificados de cambio y para efectuar pagos en el exterior. Igualmente incluye los depósitos en garantía recibidos por la entidad para atender el pago de obligaciones a su favor, que por una u otra circunstancia no se pueden aplicar inmediatamente. En este sentido, las entidades autorizadas registrarán los depósitos constituidos por personas naturales y jurídicas efectuados en forma voluntaria y/o por mandato de los diferentes juzgados.

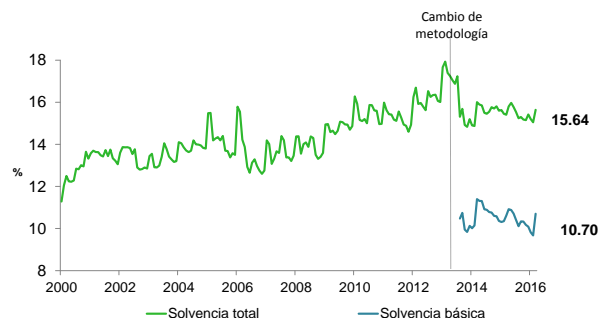
Resultados y rentabilidad

En el tercer mes de 2016 los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$2.9b¹⁷, de los cuales los bancos registraron \$2.7b seguidos por las corporaciones financieras con \$140.6mm, las compañías de financiamiento con \$40.3mm y las cooperativas financieras con \$21.2mm. La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses¹⁸ en un 56.8%, servicios financieros¹⁹ en 14.6%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 14.7%, valoración de inversiones en 11.3% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en un 4.7%.

En marzo de 2016 la rentabilidad de los establecimientos de crédito frente a sus activos y patrimonio disminuyó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 15.35% y 2.04%, respectivamente, inferiores en 505pb y 62pb a las observadas un año atrás, como resultado de un menor valor de las utilidades generadas en marzo de 2016 frente al mismo mes de 2015.

Solvencia²⁰

Gráfica 10. Solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

¹⁷ Incluye las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas, que en el segundo mes de 2016 sumaron \$440.83mm.

¹⁸ 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).

¹⁹ Comisiones y honorarios.

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

$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{1}{4} \text{VARR}_{\text{BIB}}} \geq 4.5\%$$

$$\text{Solvencia Total} = \frac{\text{PT}}{\text{APNR} + \frac{1}{4} \text{VARR}_{\text{BIB}}} \geq 9\%$$

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

En marzo de 2016 el indicador de solvencia total fue de 15.64% superior a la del mes anterior cuando se ubicó en 15.05%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se ubicó en 10.70% frente a 9.67% en febrero de 2016, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.21% y solvencia básica de 10.01%, las compañías de financiamiento mostraron niveles 12.77% y 11.91%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 39.25% y 35.25%, en su orden; Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.41% y básica de 19.0%.

El mayor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por un incremento en el patrimonio técnico de la mayoría de las entidades, superior al incremento conjunto de los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) y el riesgo de mercado. En relación al patrimonio técnico se resalta que el 65% del capital regulatorio corresponde al componente de mayor capacidad para absorber pérdidas y de mayor estabilidad (capital suscrito y pagado y reserva legal). En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$74.90b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$51.3b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$488.1b y \$31.3b, respectivamente.

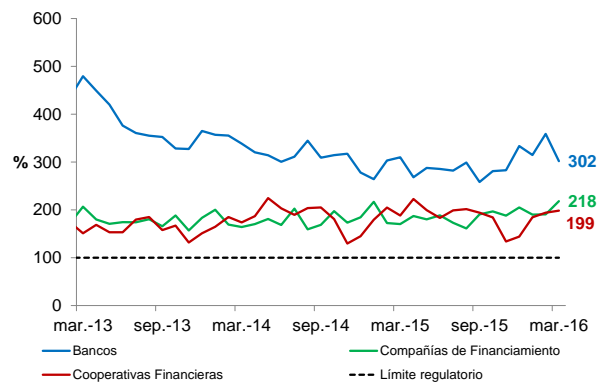
Liquidez

En marzo de 2016, los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el tercer mes del año, los bancos contaron con activos líquidos que en promedio superaron en 3.0 veces sus Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)²¹ de hasta 30 días. Durante el mes se observaron incrementos en los requerimientos de liquidez de la mayoría de los establecimientos de crédito y una disminución en los activos líquidos principalmente de los bancos. En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) disminuyeron en \$438.4mm, ante los mayores

²¹ El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada²¹, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

compromisos en operaciones del mercado monetario con títulos de deuda, mientras que sus RLN registraron un aumento de \$3.4b. Por su parte, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un aumento mensual de \$106.3mm mientras que sus RLN se disminuyeron en \$131.2mm, lo cual llevó a IRL a ubicarse en un nivel de 218% desde 191% en febrero de 2016. En este mismo sentido, las corporaciones financieras presentaron un aumento de sus ALM por \$220.9mm y una disminución en sus RLN por \$37.3mm, con lo cual el IRL de estas entidades pasó de 183% a 206%.

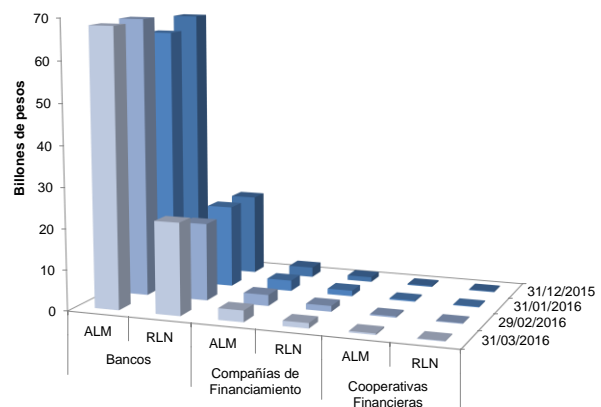
Indicador de riesgo de liquidez (IRL)
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

Por último, en marzo de 2016 las cooperativas de carácter financiero incrementaron su IRL al pasar de 194% a 199% entre febrero y marzo de 2016, situación sustentada simultáneamente en mayores ALM y RLN.

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



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia.

Al cierre del primer trimestre de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$373.4b, como resultado principalmente de la mayor participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, mientras que los recursos propios de éstas sociedades finalizaron el periodo con activos por \$2.6b. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$195.8b, representando un 52.4% del total de activos de este sector y finalizando marzo con un resultado acumulado de \$9.4b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias²² con \$6.6b como respuesta a la valorización de las inversiones en títulos de deuda pública (TES) en los portafolios de las fiducias de inversión y administración. Los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros recursos de la salud (RSS), los fondos de inversión colectiva (FIC) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$2.1b, \$756.4mm y \$18.7mm, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias obtenidas en la valorización de las inversiones en renta fija por parte de las fiducias de inversión y de administración. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$116.5mm y activos por \$2.6b, con lo cual alcanzaron niveles de ROA de 19.1%, inferior en 5.5pp frente al presentado en el mismo mes del año anterior.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,607,583	1,546,091	0	1,981,560	116,468
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	44,921,377	28,883,751	0	43,581,492	756,418
Recursos de la Seguridad Social	71,146,024	64,652,532	0	68,581,836	2,113,112
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,439,435	1,198,898	0	1,433,820	18,655
Fiducias	255,871,782	101,071,719	3,410,740	190,457,111	6,553,348
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	373,378,618	195,806,900	3,410,740	304,054,260	9,441,532

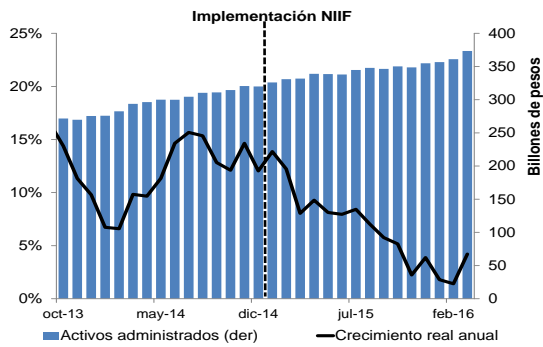
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

²² Fiducia corresponde al contrato mediante el cual una persona natural o jurídica llamada fideicomitente o constituyente, entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes, con el objetivo de que dicha sociedad cumpla una finalidad determinada, a favor del mismo fideicomitente o de un tercero, también llamado beneficiario. Cuando hay transferencia de la propiedad del bien se denomina fiducia mercantil y cuando no, se llama encargo fiduciario. Los bienes entregados pueden ser recursos en efectivo, inmuebles, valores, acciones o participaciones en empresas, entre otros. En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados y de la finalidad que con ellos se busque.

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



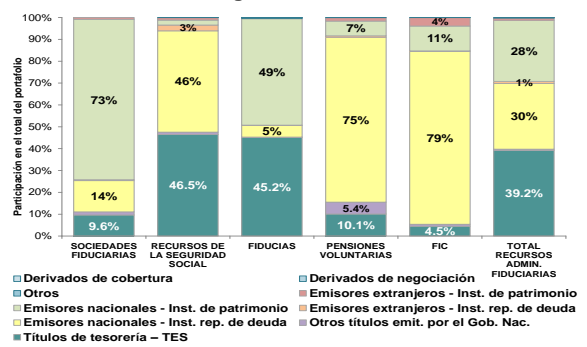
Fuente: Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

Recursos administrados e inversiones

Durante marzo de 2016, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio, como son las fiducias, los fondos de inversión colectiva (FIC), los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud (RSS) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV), presentaron un crecimiento real anual de 4.2% frente al 1.3% de febrero. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$373.4b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias²³ con el 68.5%, seguido por los RSS y los FIC con el 19.1% y el 12.0%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar, que a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los activos de los negocios de los grupos 1 y 2²⁴ ascendieron a \$128.5b, correspondientes al 34.3% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, los negocios que pertenecen a los demás grupos de NIIF finalizaron el mes con el 65.7%, equivalentes a \$246.7b.

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



En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre marzo de 2016 las fiducias aportaron el 51.2%, los RSS el 33.6%, los FIC el 14.6% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios incrementó su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero al 32.6% frente a 31.7% de febrero.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 39.7%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 31.0% y 29.0%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias las acciones locales fueron las inversiones más representativas con 48.7%, seguidas de los TES con 45.2%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los TES con el 46.5%, seguidos por los papeles de deuda privada local con el 46.4%. Por su parte, en los FIC y en los FPV, el principal componente de las inversiones fue la deuda privada local con el 79.2% y el 75.5%, respectivamente.

²³ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.
²⁴ Con la entrada en vigencia de las NIIF, para el 2015 entre los activos los negocios pertenecientes al grupo 1 se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente. El resto de los negocios del sector se encuentran en los grupos 2, 3 y 4. El grupo 2 (bajo NIIF Pymes) remitió su información bajo NIIF a partir del 1 de enero de 2016, el grupo 3 (bajo el marco técnico de la SFC) lo hará cuando lo determine la SFC y el grupo 4 (bajo los criterios de la Contaduría General de la Nación) tiene estipulado como fecha de inicio el 1 de enero de 2017, por tanto durante el presente ejercicio reportaron sus estados financieros bajo COLGAAP. Cabe mencionar que el 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 4 de NIIF y se rigen por las reglas que defina la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

Resultados

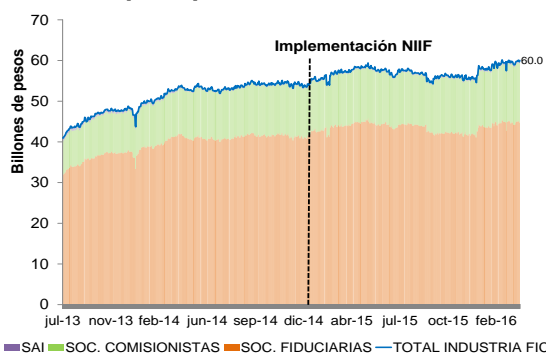
Los negocios administrados por las fiduciarias finalizaron marzo de 2016 con resultados acumulados por \$9.4b, ante las utilidades presentadas por las fiducias (\$6.6b), los RSS (\$2.1b), los FIC (\$756.4mm) y los FPV (\$18.7mm). Frente al mismo periodo del año anterior, los negocios fiduciarios presentaron un incremento en los resultados del ejercicio de \$10.3b, al cual contribuyó mayormente el alza anual observada en las utilidades de las fiducias por \$9.3b y de \$760.4mm en las utilidades de los FIC. Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron marzo de 2016 con resultados de \$4.3b y \$2.0b, respectivamente, como consecuencia de la valoración de sus inversiones en títulos de deuda pública (TES).

Por su parte, los RSS y los FPV registraron aumentos anuales en sus resultados de \$298.9mm y \$5.5mm, en su orden. En el caso de las fiducias, las mayores utilidades acumuladas se presentaron en la fiducia de inversión (\$4.3b) y la fiducia de administración (\$2.0b), seguidos por los resultados de la fiducia inmobiliaria (\$133.6mm) y la de garantía (\$27.5mm).

De otra parte, las sociedades administradoras cerraron marzo de 2016 con utilidades acumuladas por \$116.5mm, alcanzando niveles de ROE y ROA de 25.7% y 19.1%, respectivamente. Frente a marzo de 2015 el ROE fue inferior en 9.0pp y el ROA lo fue en 5.5pp.

La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las SCBV y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los 321 FIC finalizaron marzo de 2016 con activos por \$60.0b, frente a los \$58.8b registrados al cierre de febrero. Los recursos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$44.9b, seguidos por los de las SCBV con \$14.5b y los de las SAI con \$551.0mm.

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



Fuente: SFC. Datos al 31 de marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

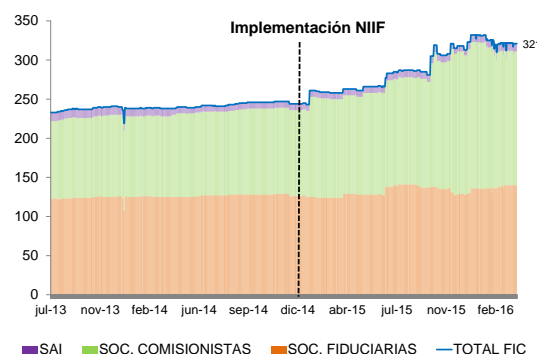
En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron marzo de 2016 con 140 negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 74.9%. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general concentraron el 79.1% de los recursos y cerraron el año con activos administrados por \$35.5b. A la participación de dicho fondo le siguieron la de los Fondos de Capital Privado (FCP), los fondos del mercado monetario, los bursátiles y los inmobiliarios con 15.1%, 4.3%, 0.8% y 0.75%.

El disponible representó al cierre de marzo el 30.7% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, equivalente a \$13.8b. El portafolio de inversiones y derivados fue equivalente al 64.3% del activo y en su mayor parte correspondió a deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 79.2% y 11.4%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y activos materiales, correspondieron al 5.0% del total.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron el periodo con un total de 171²⁵ negocios, presentando

²⁵ El número de negocios de los FIC administrados por las SCBV presentó incrementos en 2015 a partir de la última semana de enero como resultado de la puesta en marcha de los cambios contemplados en el Decreto 1242 de 2013.

Gráfica 16. Portafolio de inversiones FIC por intermediario



una participación del 24.2% en el total de activos de los FIC administrados por las tres industrias. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo de \$8.4b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con activos administrados por \$2.2b y \$1.9b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios y los del mercado monetario finalizaron en \$1.2b y \$836.7mm. Es necesario mencionar que el disponible representó al cierre de marzo el 19.4% de los activos de los FIC de las SCBV, mientras que las inversiones fueron equivalentes al 70.9% y en su mayoría fueron deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 54.5% y 34.1%, en su orden.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a marzo de 2016 gestionaron un total de 10 negocios, equivalentes al 0.9% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los seis FCP y los cuatro fondos de tipo general, terminaron el mes con una participación de 69.4% y 30.6% en el total de activos de los fondos administrados por las SAI. El portafolio de inversiones representó el 91.3% del activo, del cual el 56.4% correspondió a acciones de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 41.9% y los TES el 1.8%.

Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de marzo de 2016, el monto de recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$198.0b²⁶, nivel mayor en \$16.8b respecto al mismo periodo del año anterior y \$4.5b frente a febrero de 2016. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias administraron recursos por \$172.9b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$13.6b y los fondos de cesantías por \$11.5b. De otro lado, los rendimientos acumulados abonados de las AFP fueron de \$4.4b, sustentados principalmente por las ganancias netas en la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$2.4b) y las inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$2.0b).

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales continuó superando los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,481,293 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 760,899 nuevos afiliados y un incremento mensual de 36,545, mientras que el número de pensionados fue de 94,777 personas.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

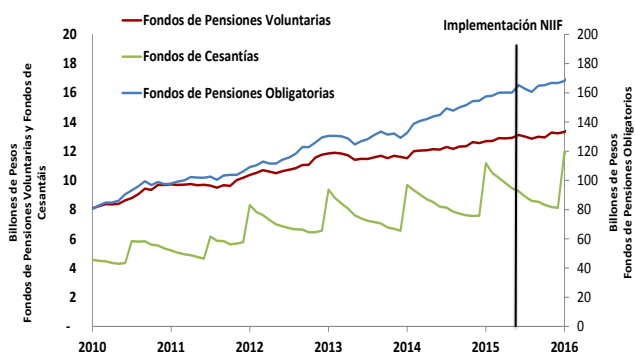
Tipo de Intermediario	Marzo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ¹	4,722,640	3,253,567	0	2,920,287	195,361
Fondo de Pensiones Moderado	148,333,233	142,269,122	0	146,939,178	3,542,463
Fondo de Pensiones Conservador	10,868,138	10,325,216	0	10,777,287	208,785
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,862,202	1,758,603	0	1,839,064	31,832
Fondo Especial de Retiro Programado	13,447,434	12,950,906	0	13,359,399	301,012
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	174,511,007	167,303,846	0	172,914,927	4,084,092
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,796,819	11,724,635	0	13,596,726	314,545
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,503,222	7,300,619	0	7,441,056	134,701
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	4,051,428	816,531	0	4,041,778	36,199
TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS	11,554,651	8,117,150	0	11,482,834	170,899

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016

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

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

Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Información de CUIF a marzo de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016. Eje izquierdo hace referencia a los Fondos de Pensiones Voluntarias y Fondos de Cesantías. El eje derecho corresponde a información de los Fondos de Pensiones Obligatorias.

Recursos administrados e inversiones

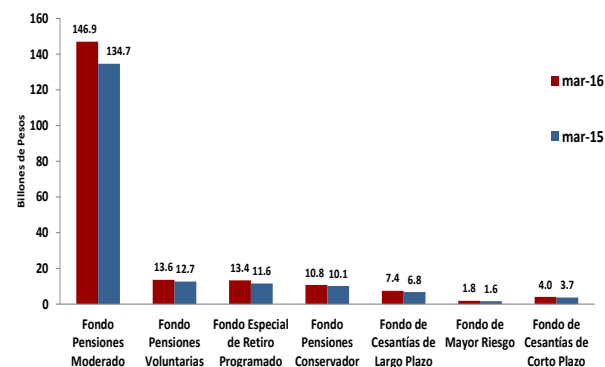
Al cierre de marzo de 2016 el monto de los recursos administrados ascendió a \$198.0b, nivel mayor en \$16.8b respecto al mismo periodo del año anterior y \$4.5b frente a febrero de 2016. Este comportamiento fue sustentado principalmente por el aumento de los recursos administrados en el fondo moderado.

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$172.9b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$13.6b y los fondos de cesantías (FC) por \$11.5b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.0%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.7%, 6.2% y 1.1%, respectivamente.

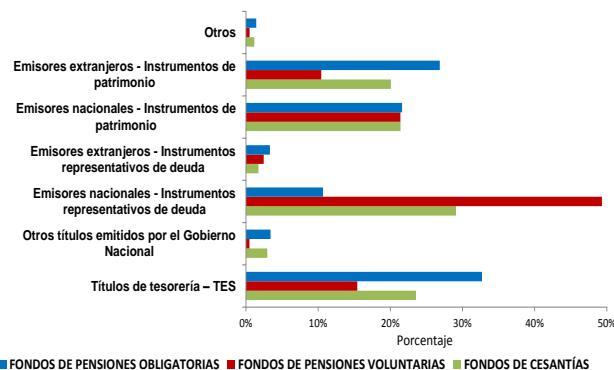
El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$187.1b, de los cuales \$184.6b correspondieron a inversiones y el restante (\$2.5b) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$5.1b, explicado en su mayor parte por el incremento de las inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable. Del total, \$167.3b correspondieron a los FPO, \$11.7b a los FPV y \$8.1b a los FC.

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



Fuente: Información de CUIF a marzo de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

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



Fuente: Información de CUIF a marzo de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

De manera desagregada, el portafolio total de los FPO se concentró principalmente en TES con una participación de 33.0%, mientras que los portafolios de los FPV y FC estuvieron concentrados principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros, con participaciones de 49.3% y 29.1%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado y el fondo de retiro programado concentraron las mayores participaciones con un 84.6% y 4.1%, respectivamente, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura²⁷.

²⁷ La asignación de instrumentos derivados (sobre tasa de cambio, tasa de interés, entre otros) en una contabilidad de coberturas, conlleva beneficios económicos sustanciales en los estados financieros, toda vez que permite que se reduzca la volatilidad del estado de resultados.

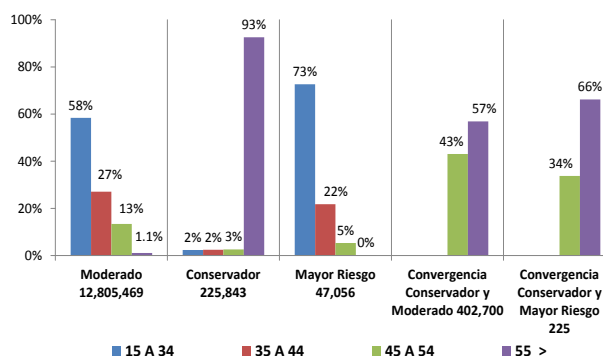
Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

Los rendimientos abonados acumulados fueron de \$4.4b, después de que los resultados de marzo (\$4.5b) y de febrero (\$1.0b), lograran superar las pérdidas de enero de 2016 (-\$1.1b). Este comportamiento estuvo explicado principalmente por las ganancias netas en la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$2.4b) y de las inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$2.0b).

Del total de los rendimientos, \$4.1b correspondieron a los FPO, \$314.5mm a los FPV, \$36.2mm a los FC de corto plazo y \$134.7mm a los FC de largo plazo. De los FPO, el fondo moderado fue el que registró el valor más alto por este concepto con \$3.5b, al registrar ingresos netos de la de la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable por \$1.7b e ingresos netos de la valoración de instrumentos de patrimonio a valor razonable de \$1.7b.

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

Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



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

Al corte de marzo se registraron 13,481,293 afiliados²⁸ en los FPO, equivalente a un aumento anual de 760,899 nuevos afiliados y un incremento mensual de 36,545. De acuerdo con la distribución etaria, el fondo moderado concentró el 58.4% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, con 12,805,469 adscritos, con una variación anual de 6.1%. Por su parte, el fondo conservador²⁹ concentró el 92.6% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 225,843 adscritos, con una variación anual de 2.5%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual 4.1%, registrando 47,056 afiliados³⁰, de los cuales el 72.67% estaban en el rango de edad de 15 a 34 años.

En contraste, el número de pensionados de los FPO fue de 94,777 personas, superior en 12,990 con respecto al número de pensionados de marzo de 2015 y superior en 1,411 con respecto a la cifra de febrero de 2016.

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

Fondo	Periodo de cálculo	Marzo 2016		Rentabilidad* Febrero 2016
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Marzo 31 de 2012 a Marzo 31 de 2016	6.53%	3.45%	6.02%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	Agosto 31 de 2011 a Marzo 31 de 2016	7.14%	3.27%	6.25%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Marzo 31 de 2013 a Marzo 31 de 2016	5.07%	3.02%	4.45%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		5.16%	2.99%	4.27%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Marzo 31 de 2014 a Marzo 31 de 2016	2.83%	1.01%	2.93%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Diciembre 31 de 2015 a Marzo 31 de 2016	5.98%	3.86%	5.58%

(1) Carta Circular 27 de 2016

* Promedio ponderado

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

²⁸ Incluyen los afiliados por convergencia

²⁹ No Incluyen los afiliados por convergencia

³⁰ Ibíd

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías³¹

Al corte de marzo de 2016, los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$4.7b, mayor en \$63.5mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$343.4mm con respecto a un año atrás. Las inversiones y derivados de estos intermediarios se ubicaron en \$3.2b, de los cuales el 70.4% correspondieron a inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, un 11.5% a inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable.

De otro lado, los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades ascendieron a \$901.4mm, de los cuales el 51.3% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las comisiones percibidas junto con los ingresos netos de la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable, permitieron que al cierre de marzo las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$195.4mm.

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

En marzo de 2016, el comportamiento de los activos del sector asegurador³² fue explicado en su mayor parte por la dinámica de las inversiones, rubro que representó el 69.6% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$38.2b. Las utilidades de la industria aseguradora se ubicaron en \$476.8mm, de las cuales \$421.9mm correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$50.0mm a las de seguros generales³³ y \$4.9mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta³⁴ de las compañías de seguros se ubicó en 47.1%, mientras que el índice combinado³⁵ fue de 113.0%.

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

Tipo de Intermediario	Marzo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,025,196	895,751	33,458	161,440	4,870
Seguros Generales	19,775,432	9,466,004	30,455	3,735,276	41,340
Seguros de Vida	33,127,775	27,337,254	62,632	5,857,532	421,946
Coop. de Seguros	920,138	480,917	126	184,982	8,697
TOTAL	54,848,541	38,179,926	126,671	9,939,229	476,853
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	196,959	161,253	0	193,010	5,378
TOTAL FPV	196,959	161,253	-	193,010	5,378

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

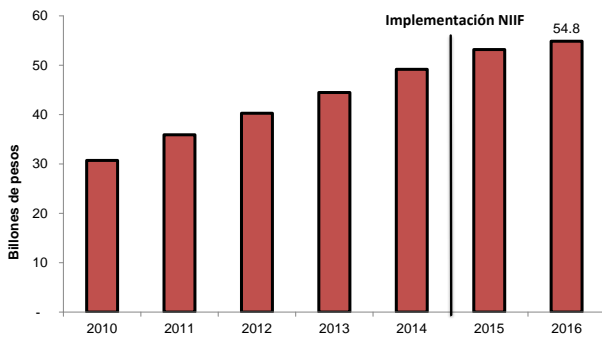
³² Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

³³ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

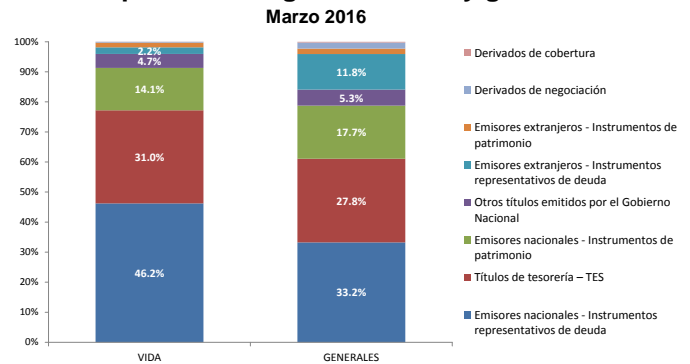
³⁴ El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas. **Prima emitida:** Valor cobrado por las compañías de seguros sobre riesgos asumidos, en un período determinado.

³⁵ El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) / Primas devengadas. **Prima devengada:** Valor que las compañías de seguros ha ganado durante un período determinado.

Gráfica 21. Evolución de los activos del sector asegurador*



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



* Datos a marzo de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, y cooperativas de seguros.

Activos de la industria aseguradora y recursos administrados.

En marzo de 2016 el comportamiento de los activos del sector asegurador estuvo explicado principalmente por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$54.8b, dato superior en \$2.7b y \$574.8mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y febrero de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales³⁶ y las sociedades de capitalización registraron activos por \$33.1b, \$20.7b y \$1.0b, respectivamente.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por la dinámica de las inversiones. Al cierre de marzo, las inversiones representaron el 69.6% de los activos totales de la industria lo que equivalió a un saldo de \$38.2b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$10.5b y \$2.8b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.1% y 5.1%, en su orden.

Los recursos administrados por los FPV se ubicaron en \$193.0mm³⁷, en tanto que las inversiones se situaron en \$161.3mm. Frente al mes anterior, este último rubro aumentó en \$3.0mm, explicado en su mayor parte por el ascenso registrado en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

Inversiones

La composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros registró una participación significativa en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, dado que representaron el 42.8% del total de las inversiones.

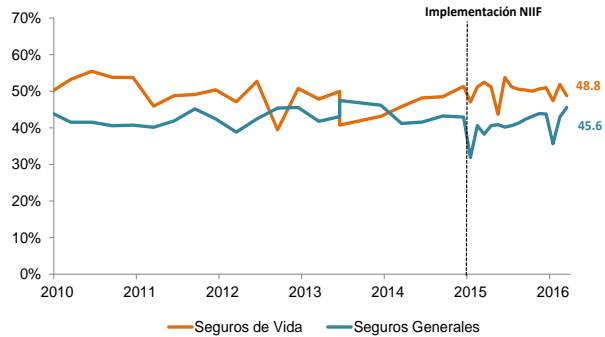
El valor del portafolio de inversiones y derivados de las compañías de seguros de vida se ubicó a \$27.3b, aumentando en \$471.8mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado principalmente por el incremento en el saldo de inversiones a costo amortizado de los TES y otros emisores nacionales. En particular, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado en su mayor parte por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (46.2%), seguido por los TES (31.0%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (14.1%).

El portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.9b luego de registrar un incremento mensual de \$139.6mm, que fue explicado en buena parte por el aumento en los contratos futuros de negociación de monedas y las inversiones a costo amortizado. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 33.3%, seguido por los TES (27.8%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.7%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (11.8%).

³⁶ Incluye cooperativas de seguros.

³⁷ Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta*



Fuente: Datos a marzo de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

Ingresos y gastos

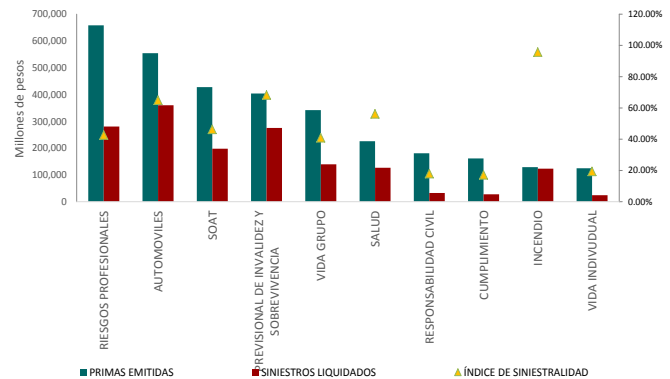
En marzo, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron determinados en su mayor parte por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$5.3b, del cual \$2.8b fueron de seguros generales y \$2.5b correspondieron a seguros de vida. Lo anterior, representó una variación real anual de 3.9% para los ramos de seguros de vida y de -4.3% para los ramos de seguros generales.

Los ramos que más contribuyeron en la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y responsabilidad civil, que participaron con 24.2%, 18.6% y 7.9%, tras alcanzar niveles de \$554.5mm, \$427.5mm y \$180.9mm, respectivamente³⁸. Frente a febrero de 2015, terremoto fue el ramo que registró la mayor disminución en la participación con respecto al total de las primas emitidas por las compañías de seguros generales, al pasar de 5.7% a 3.9%.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 32.1%, seguido por previsional de invalidez y sobrevivencia (19.7%) y vida grupo (16.7%), al registrar un valor de las primas emitidas de \$658.2mm, \$403.8mm y \$341.7mm, de manera respectiva³⁹.

³⁸ Corresponde a la suma de las primas emitidas directas y las aceptadas en coaseguro, menos las cancelaciones y/o anulaciones de las primas emitidas directas y coaseguro.
³⁹ *Ibid.*

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



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

En cuanto a la proporción de los siniestros liquidados frente a las primas emitidas, conocido como el índice de siniestralidad bruta de las compañías de seguros, se ubicó en 47.1% mayor en 2.4pp con respecto al nivel observado en el año anterior. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 45.6%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 48.8%. En Marzo, los ramos con mayor siniestralidad fueron incendio, previsional de invalidez y sobrevivencia, y automóviles.

Resultados

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

Al cierre de marzo, el valor de las reservas técnicas de las compañías de seguros fue de \$37.4b, del cual \$24.9b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.5b a las compañías de seguros generales⁴⁰.

El resultado técnico de las compañías de seguros estuvo influenciado por los gastos netos (comisiones, administrativos y de personal) y los egresos percibidos por concepto de pagos de siniestros. En marzo, las compañías de seguros generales y las

⁴⁰ 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.

compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$95.0mm y \$344.3mm, respectivamente. Sin embargo, la dinámica del portafolio de inversiones y los ingresos por la emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de las compañías de seguros.

Dado lo anterior, las utilidades del sector asegurador se ubicaron en \$476.8mm. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$421.9mm, las compañías de seguros generales por \$50.0mm y las sociedades de capitalización por \$4.9mm.

Durante el mes, se observó un incremento significativo en las utilidades de las capitalizadoras que fue sustentada en su mayor parte por el aumento de los ingresos operacionales, particularmente de las cuotas recaudadas por títulos antiguos.

Intermediarios de valores

En marzo de 2016 los intermediarios de valores reportaron activos por \$3.91b, cifra inferior en 8.3% real frente a la observada en igual mes del año anterior, debido especialmente a que los activos de las SCBV disminuyeron en \$34.4mm (-8.2% real). Sin embargo, frente al segundo mes del año los activos totales registraron un incremento de 18.3%, continuando con la tendencia al alza observada desde enero. Por su parte, las inversiones participaron con el 56.0% del total de los activos y registraron una reducción del 1.32% real respecto a las reportadas doce meses atrás. Las utilidades acumuladas del total de las sociedades comisionistas y de las administradoras de inversión ascendieron a \$22.0mm, presentando una disminución de 15.3% real frente a las registradas en marzo de 2015.

De otra parte, los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, presentaron utilidades acumuladas para sus afiliados por \$342.2mm, superiores frente a las pérdidas de \$13.9mm observadas para igual corte de 2015. Tales ganancias se explican principalmente por las provenientes de los FIC administrados por las SCBV (\$312.5mm), que representaron el 91.3% del total de las utilidades reportadas para los FIC.

El incremento observado en las utilidades⁴¹ de los FIC administrados por las SCBV (\$311.9mm) obedeció principalmente a los mayores ingresos netos por valoración de instrumentos de patrimonio que se incrementaron en 9.8 veces, en términos reales, con relación a los reportados doce meses atrás. De igual manera, el aumento de 2.9 veces reportado en las ganancias de los fondos manejados por las SAI se explicó mayormente por el alza de 1.8 veces en la valoración de este tipo de instrumentos.

Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3,854,845	2,168,480	0	950,041	20,573
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	30,669	5,284	0	20,562	-60
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	20,755	12,763	0	18,488	1,477
TOTAL SOCIEDADES	3,906,270	2,186,527	0	989,091	21,990
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	551,021	503,289	0	548,856	29,680
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	14,526,538	10,300,713	0	14,229,109	312,551
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	15,077,559	10,804,002	0	14,777,965	342,231

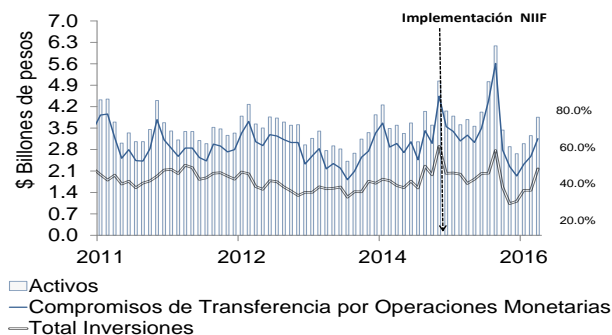
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016. No incluye información de los Fondos Mutuos de Inversión

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

⁴¹ Corresponde a la cuenta CUIF 58 (Rendimientos abonados) para el caso de los FIC administrados por las SCBV.

Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de marzo de 2016. Datos reportados hasta el 2 de mayo de 2016.

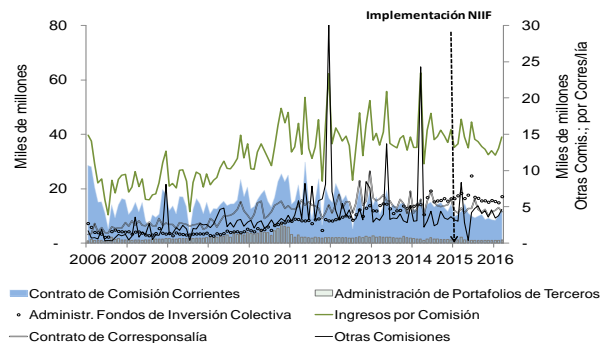
Activos e Inversiones

En marzo los activos de las SCBV se ubicaron en \$3.9b, cifra inferior en 8.2% real frente a la registrada en igual mes del año anterior. Sin embargo, frente a febrero registraron un incremento de 18.5%, continuando con la tendencia al alza observada desde el primer mes del año. La variación anual tuvo su origen en la reducción de un tercio registrada en el saldo de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario (en especial de los originados en las operaciones simultáneas) el cual se constituyó en el 25.6% de los activos (\$987.6mm).

El saldo de las inversiones y operaciones con derivados ascendió a \$2.2b, representando el 56.3% del total de los activos. Al interior de las primeras, los títulos de deuda pública interna fueron equivalentes al 82.1% (\$1.8b) y permanecieron relativamente estables frente al tercer mes de 2015 (-0.54% real), aunque mostraron un incremento de 60.9% con relación al valor reportado en febrero, en parte por la apreciación que en el mercado registraron los TES en todos sus plazos durante marzo. Es de mencionar también que, del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁴² fue equivalente al 77.4% y registró un descenso en su comportamiento mensual de 77.1%, situándose en \$1.7b.

⁴² Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

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



El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en marzo a \$19.2mm, con una variación real anual de -13.1%, que se originó principalmente en la desaparición de los “contratos de futuros de negociación” que en un año atrás tenían un saldo de \$12.7mm. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron un saldo de \$26.6mm, superior en 39.8% real frente al de marzo de 2015. Esta variación tuvo su origen en los *Swaps* de negociación cuyo saldo aumento en 3.8 veces. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados en el tercer mes de 2016 fue de -\$7.4mm.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos mensuales obtenidos por estas sociedades ascendieron en marzo de 2016 a \$64.0mm, manteniendo la tendencia al alza observada desde octubre. Sin embargo, frente al tercer mes de 2015 registraron una disminución real de 5.0%, que obedeció principalmente a la baja de 1.5 veces en las entradas netas provenientes de las cuentas de cambios, así como a la observada en los ingresos netos generados por la valoración de derivados, que fue de 1.9 veces, en términos reales. La disminución en los ingresos netos de las cuentas de cambios fue motivada especialmente por los resultados provenientes de la “Realización de Activos de la Posición Propia” que cayeron en 1.3 veces frente al tercer mes de 2015.

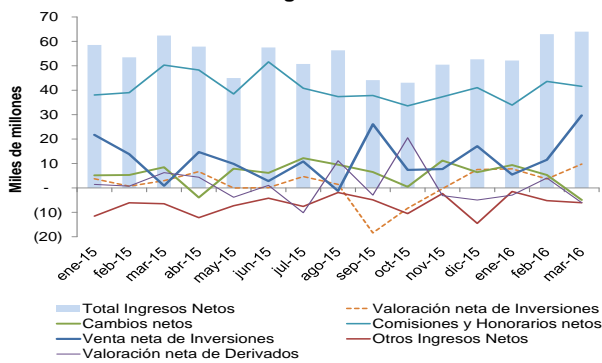
Las comisiones y honorarios netos del mes (las recibidas menos las pagadas) ascendieron a \$41.6mm, luego de registrar una baja de 23.44% real anual, la cual se originó especialmente en la

caída observada en las entradas brutas por asesorías que disminuyeron en 57.5% real y se situaron en marzo en \$5.2mm. Esta última variación obedece al comportamiento diverso que presentan los honorarios recibidos por la asesoría de negocios en el mercado de capitales, los cuales se pactan para distintos plazos, dependiendo del interés de los clientes. De manera similar, los ingresos recibidos por la administración de los FIC cayeron en 13.5%

real anual, situándose esta vez en \$17.1mm, y fueron equivalentes al 38.5% del total de las comisiones y honorarios brutos obtenidos en marzo.

En contraste, en marzo las entradas netas por valoración de inversiones tuvieron un aumento de 2.1 veces, en términos reales anuales, y se constituyeron en el 15.3% del total de los ingresos netos.

Gráfica 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores
Evolución Mensual de los Ingresos Netos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de marzo de 2016. Datos reportados hasta el 2 de mayo de 2016.

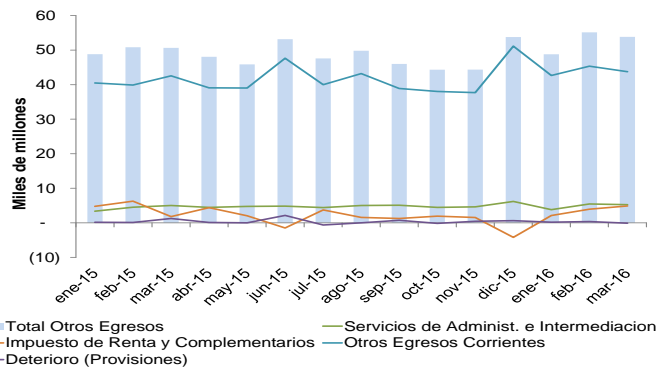
Es de señalar, que al interior de los ingresos netos del mes, las comisiones y honorarios netos representaron el 65.0%, mientras que las entradas por venta neta de inversiones fueron equivalentes al 46.4% y las obtenidas por la cuenta de cambios netos lo fueron en -7.7%.

De otro lado, la cuenta de otros egresos, no incluidos en cálculo neto de los ingresos, mostró una baja anual real de 1.6%, explicada fundamentalmente por la disminución en 1.1 veces en las provisiones.

Tal comportamiento en las provisiones, conjuntamente con las bajas mencionadas, tanto en la cuenta neta de cambios (1.5 veces) como en la de valoración neta de derivados (1.9 veces), entre otras, permitieron que las utilidades obtenidas en marzo por estas sociedades se situaran en \$9.4mm, una cuarta parte menos, en términos reales, frente a las registradas en el tercer mes de 2015. Es de señalar, que con relación a febrero último estos resultados fueron superiores en 19.2%.

Para el primer trimestre de 2016 las utilidades acumuladas ascendieron a \$20.6mm, menores en

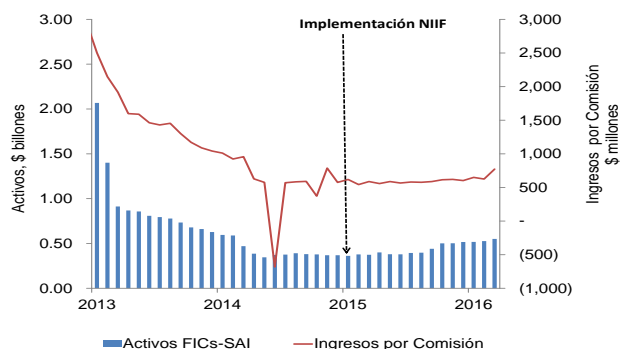
Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.
Evolución Mensual de Otros Egresos



21.0% real frente a las reportadas para igual período del año anterior. De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) se ubicó en 2.2%, 4.0pb menos frente al respectivo de doce meses atrás, mientras que el de rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 8.9%, 2.0pp menos que el registrado en marzo de 2015.

Sociedades Administradoras de Inversión

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de marzo de 2016. Datos reportados hasta el 2 de mayo de 2016.

Activos e Inversiones

El total de activos de estas sociedades administradoras fue \$20.8mm, cifra superior en 6.9% real a la registrada doce meses atrás. Frente a febrero aumentaron en 5.1% continuando con la tendencia al alza que traen desde junio de 2015. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados representó el 61.5% y se ubicó en \$12.8mm, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 32.3% de los mismos. Por su parte, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 13.0% de los activos reportados.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos durante marzo fueron de \$1.6mm, superior en 2.9 veces, en términos reales, a los de igual mes del año anterior. A este comportamiento contribuyeron principalmente los provenientes de la venta neta de inversiones, que se situaron en \$941.4m luego de no registrar ningún valor en marzo de 2015. Por su parte, los ingresos recibidos por la valoración neta de inversiones (\$126.8m) tuvieron un aumento de 2.7 veces real anual.

En cuanto al ingreso neto proveniente de las comisiones y honorarios (recibidas menos las pagadas), fue de \$648.2m, valor superior en 12.35% real frente al respectivo de doce meses atrás. Es de mencionar, que al interior de las entradas brutas por comisiones y honorarios, las obtenidas por administración de los FIC fueron equivalentes al 98.8%

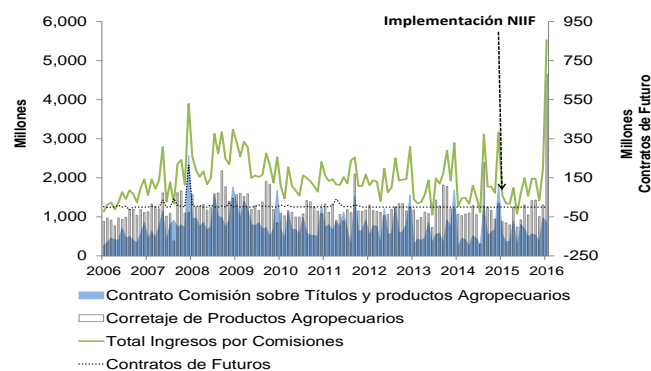
y registraron un incremento real de 22.2% anual, situándose esta vez en \$771.2m.

Los otros egresos, no incluidos en el cálculo neto de los ingresos, tuvieron un incremento anual de 1.6 veces y no afectaron mayormente el efecto positivo de los ingresos netos sobre las utilidades del mes, las cuales ascendieron a \$774.4m. Estas últimas fueron superiores en \$767.3m frente a las reportadas en el tercer mes de 2015.

Para el primer trimestre de 2016 las utilidades acumuladas ascendieron a \$1.5mm, posicionando el ROA de estas sociedades en un nivel de 31.7%, 27.1pp más respecto al observado doce meses atrás. Por su parte, el ROE se ubicó en 36.0%, 30.7pp por encima del reportado en el tercer mes de 2015.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de marzo de 2016. Datos reportados hasta el 2 de mayo de 2016.

Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$30.7mm, valor inferior en 21.0% real frente al registrado doce meses atrás⁴³. Con relación a febrero, se observó un incremento de 3.9%, continuando con la tendencia al alza mostrada desde el mes anterior. La reducción anual se originó especialmente en el valor de los “Activos materiales” (Propiedades, planta y equipo) que cayeron en 36.8% real y se situaron en \$5.8mm, así como en el de las cuentas por cobrar que disminuyeron en una cuarta parte, en términos reales. En cuanto a las inversiones y operaciones con

⁴³ Es de mencionar, que en marzo de 2016 reportaron sus estados financieros 15 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, tres menos que un año atrás. Lo anterior, debido a que las sociedades “Comisionistas de Valores Agroindustriales S.A.” y Terra Brokers S.A. fueron canceladas en abril y noviembre del año pasado, respectivamente. De otra parte, Agored S.A. fue desvinculada de la Bolsa Mercantil de Colombia en diciembre de 2015, quedando inactiva desde entonces.

derivados, su saldo se ubicó en \$5.3mm, luego de caer en 13.3% real anual, siendo equivalente al 16.8% de los activos.

Ingresos Netos y Utilidades

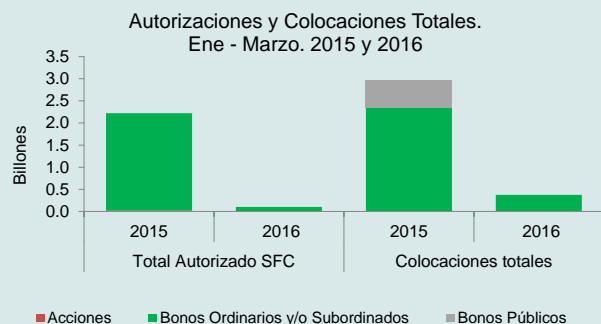
Los ingresos netos obtenidos en el primer trimestre de 2016 fueron \$2.2mm, cifra relativamente estable, en términos reales (0.4% más) frente a la observada en igual período del año anterior⁴⁴. Tal comportamiento obedeció principalmente a la baja de “Otros Ingresos”, como los originados en la recuperación de provisiones, que cayeron en 48.3% real frente a los reportados para igual período de 2015, así como al aumento de los ingresos financieros netos que se duplicaron, situándose esta vez en \$42.3m.

En cuanto a las entradas netas por comisiones y honorarios (recibidas menos pagadas), se ubicaron en \$2.9mm, disminuyendo en 1.0% real respecto a las registradas entre enero y marzo del año pasado. Los ingresos brutos recibidos por estos conceptos tuvieron una variación similar (1.2% real) y ascendieron a \$4.6mm, afectados especialmente por el incremento en 10.8% real anual que presentaron las comisiones obtenidas por el corretaje de productos agropecuarios. Por su parte, los “Otros egresos”, no incluidos en el cálculo neto de los ingresos, se situaron en \$2.3mm, registrando una reducción de 12.4% anual real frente a los reportados en los tres primeros meses de 2015. El indicador ROA se situó en -0.8%, nivel superior en 2.1pp al respectivo de doce meses atrás, mientras que el ROE lo hizo en -1.2%, 3.1pp más frente al registrado en marzo de 2015.

⁴⁴ El análisis de estos ingresos se realiza con los transmitidos por estas entidades para el primer trimestre de 2016 y no con la evolución mensual de los mismos. Lo anterior, debido a que los presentados en enero incluyeron los remitidos por la sociedad Comisionistas Agropecuarios Comiagro S.A. los cuales fueron corregidos posteriormente, afectando de manera importante la variación del total de los ingresos y comisiones entre febrero y enero, así como la calculada entre marzo y febrero últimos.

Recuadro 2. Mercado Primario de Títulos Valores en el primer trimestre de 2016

Gráfica 31. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

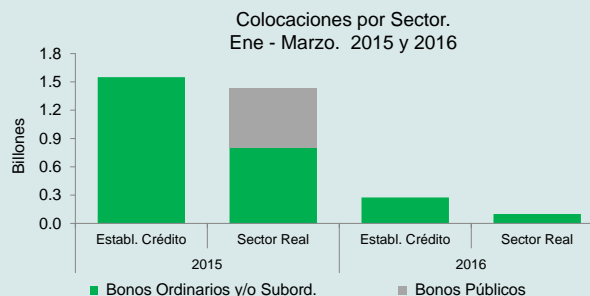
En el primer trimestre de 2016 la SFC autorizó a dos empresas emisoras a realizar ofertas públicas en el mercado primario de títulos valores por un monto total de \$103.5mm, correspondientes a 2 emisiones discriminadas así: una de acciones ordinarias (\$3.5 mm) y otra de bonos ordinarios (\$100.0 mm) dirigida al segundo mercado. El valor de estas aprobaciones disminuyó en 95.7% real en relación con las registradas durante igual período del año anterior⁴⁵.

En cuanto a las colocaciones efectuadas entre enero y marzo de 2016, ascendieron a \$374.6mm, de los cuales el 22.4% correspondieron a emisiones aprobadas en el mismo año y el saldo restante a emisiones autorizadas en años anteriores. El total de las colocaciones realizadas en el primer trimestre de 2016 fue inferior en 88.4% real al valor de las reportadas para igual período del año anterior.

Es de mencionar, que los títulos vendidos en el mercado primario durante el primer trimestre 2016 tuvieron una demanda de 1.5 veces con relación al monto efectivamente colocado. Tal indicador fue de 1.8 veces para las colocaciones reportadas en los tres primeros meses de 2015.

Del valor total colocado, el 52.0% correspondió a emisiones de los establecimientos de crédito y el 48.0% a títulos emitidos por empresas del sector real. Para lo corrido hasta marzo de 2015, las colocaciones provinieron en un 73.3% de papeles

Gráfica 32. Colocación de Títulos por Sectores



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; Sicop: Sistema de Colocación de Ofertas Públicas.

emitidos por los establecimientos de crédito y en 26.7% de los emitidos por entidades del sector real.

Por especie del título, los papeles más importantes fueron los bonos ordinarios y/o subordinados que absorbieron el total de las colocaciones reportadas entre enero y marzo de 2016. Para igual período del año anterior, estos títulos fueron los de mayor representación en el mercado primario de valores con el 78.9% del total.

El plazo de redención de los títulos de renta fija colocados durante el primer trimestre fluctuó entre 18 y 72 meses, con un promedio de 41 meses. Este último indicador fue menor al registrado para igual período del año pasado cuando se ubicó en 93 meses. Para el caso de los bonos ordinarios y/o subordinados, los plazos de vencimiento fueron los mismos que para el total de los papeles de renta fija, a excepción de los registrados hasta marzo de 2015 cuando el promedio de redención fue de 81 meses.

Finalmente, entre los principales compradores de las colocaciones de títulos valores efectuadas en el mercado primario durante el primer trimestre 2016 se destacaron: los Fondos de Pensiones y Cesantías con el 28.0%, las "Demás Personas Jurídicas", que absorbieron el 11.4% de este mercado, las entidades de seguros, reaseguros y sus intermediarios que adquirieron el 6.1% y los Establecimientos de Crédito que participaron con el 3.6% del total.

⁴⁵ Ver "Ofertas Públicas Autorizadas Mercado Principal y Automáticas" en el Informe Estadístico Semanal. Ofertas públicas Autorizadas: <http://www.superfinanciera.gov.co/Economicos/Semanal/histor.htm>

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

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Marzo - 2016					Marzo - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones	Cartera de créditos y	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS							
Establecimientos de Crédito	Bancos	518,374,574	103,540,835	342,487,365	69,152,767	2,651,658	2,903,817
	Corporaciones financieras	14,238,014	10,122,940	408,766	5,630,007	140,591	267,004
	Compañías de financiamiento	28,521,295	978,061	21,182,211	3,199,651	40,297	121,723
	Cooperativas financieras	2,649,477	110,918	2,151,579	546,181	21,183	17,812
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,025,196	895,751	33,458	161,440	4,870	8,275
	Seguros generales	19,775,432	9,466,004	30,455	3,735,276	41,340	82,995
	Seguros de vida	33,127,775	27,337,254	62,632	5,857,532	421,946	326,219
	Cooperativas de seguros	920,138	480,917	126	184,982	8,697	5,289
	Fondos de pensiones voluntarias	196,959	161,253	0	193,010	5,378	-632
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,722,640	3,253,567	0	2,920,287	195,361	169,005
	Fondo de pensiones moderado	148,333,233	142,269,122	0	146,939,178	3,542,463	1,579,842
	Fondo de pensiones conservador	10,868,138	10,325,216	0	10,777,287	208,785	218,354
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,862,202	1,758,603	0	1,839,064	31,832	19,409
	Fondo especial de retiro programado	13,447,434	12,950,906	0	13,359,399	301,012	236,878
	Fondos de pensiones voluntarias	13,796,819	11,724,635	0	13,596,726	314,545	21,200
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	7,503,222	7,300,619	0	7,441,056	134,701	33,772
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	4,051,428	816,531	0	4,041,778	36,199	19,845
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,607,583	1,546,091	0	1,981,560	116,468	143,561
	Fondos de inversión colectiva	44,921,377	28,883,751	0	43,581,492	756,418	-4,023
	Recursos de la seguridad social	71,146,024	64,652,532	0	68,581,836	2,113,112	1,814,253
	Fondos de pensiones voluntarias	1,439,435	1,198,898	0	1,433,820	18,655	13,137
	Fiducias	255,871,782	101,071,719	3,410,740	190,457,111	6,553,348	-2,714,201
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,854,845	2,168,480	0	950,041	20,573	24,129
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	30,669	5,284	0	20,562	-60	-264
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	20,755	12,763	0	18,488	1,477	203
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	551,021	503,289	0	548,856	29,680	-14,574
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	14,526,538	10,300,713	0	14,229,109	312,551	639
Proveedores de Infraestructura		35,066,828	23,661,601	0	1,038,066	36,885	40,474
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) ³		56,539,915	26,426,889	24,113,378	21,758,735	-137,051	126,254

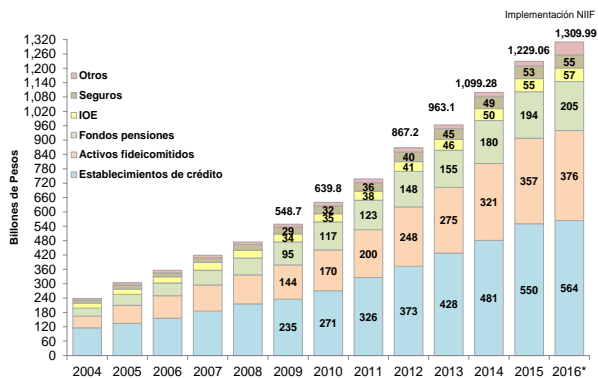
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

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

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

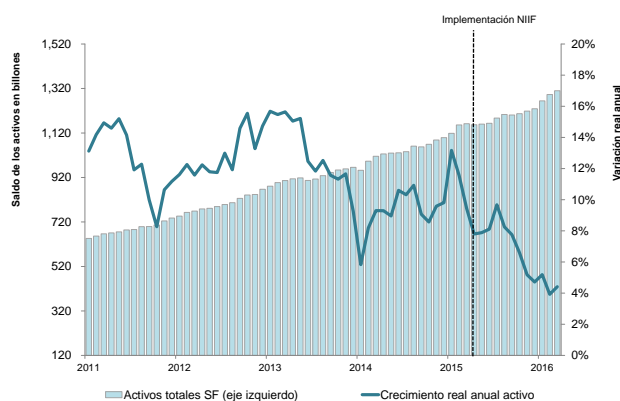
(3) Las utilidades de las IOEs se ven influenciadas por el efecto de la implementación de las NIIF a partir de 2016. (ver tabla 11)

Gráfica 33. Activos totales del sistema financiero



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos a marzo de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

Gráfica 34. Evolución de los activos del sistema financiero



Activos

En marzo de 2016 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,309.9b, superior en \$17.1b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,292.9b), correspondiente a un crecimiento real anual de 4.4%. El incremento es explicado principalmente por un mayor saldo en inversiones (\$16.6b). Excluyendo la CRCC⁴⁶, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,276.5b, correspondiente a un crecimiento real anual de 2.9%.

De manera desagregada, en marzo los establecimientos de crédito presentaron activos por \$563.8b, seguidos por las fiduciarias con \$375.8b, los fondos de pensiones y cesantías⁴⁷ con \$204.6b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$56.5b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$55.0b, \$15.1b y \$35.1b⁴⁸, de manera respectiva.

La recomposición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en febrero de 2016. Los establecimientos de crédito concentraron el 43.0% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 28.7% y los

fondos de pensiones y cesantías con 15.6%. Entretanto, las IOE representaron el 4.3%, la industria aseguradora el 4.2% y los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 4.1%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$603.9b, por su parte, la cartera de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$366.2b⁴⁹ al cierre de marzo de 2016. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$317.2b.

De esta manera, al cierre de marzo de 2016 se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero las inversiones representaron el 46.1%, seguidas de la cartera⁵⁰ con el 29.7% y los otros activos con el 24.2%.

⁴⁶ Del total de activos, \$23.3b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF, donde dichas operaciones deben verse reflejadas tanto en el activo como en el pasivo de la entidad y no por fuera del balance como se presentaba bajo COLGAAP.

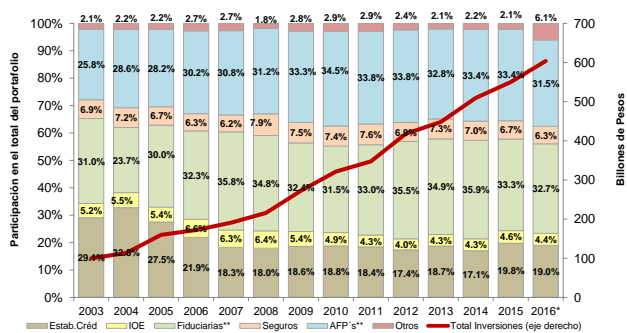
⁴⁷ Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

⁴⁸ Incluyendo la cámara de riesgo central de contraparte.

⁴⁹ Cartera neta hace referencia a la cartera de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro. El saldo de la cartera bruta correspondió a \$388.9b.

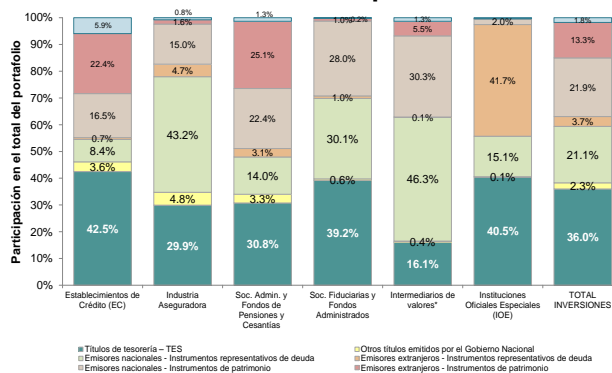
⁵⁰ Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

Gráfica 35. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



* Información a marzo.
 ** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Fuente: Superintendencia Financiera. COLGAAP e información NIIF sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016

Gráfica 36. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad



Información a marzo de 2016.
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Incluye información de proveedores de infraestructura.
 Fuente: Superintendencia Financiera. COLGAAP y NIIF. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016

Inversiones

Al cierre de marzo de 2016 las inversiones del sistema financiero⁵¹, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$603.9b, superior en \$16.6b comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en inversiones de los fondos de pensiones y cesantías y las fiduciarias. Frente a igual mes del año pasado el portafolio presentó una variación real de 0.1% explicado principalmente por el efecto de la inflación.

Las inversiones y derivados del portafolio⁵² de los fondos de pensiones y cesantías fueron \$190.4b, las de las fiduciarias \$197.4b y las de los establecimientos de crédito \$114.8b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$38.3b y \$13.4b, respectivamente.

En particular, las fiduciarias registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$9.9b explicado principalmente por los TES que crecieron \$6.1b y los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$2.1b), los fondos de pensiones y cesantías \$5.2b debido a un mayor saldo en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$2.6b), y en TES de \$1.0b.

⁵¹ Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas de instrumentos financieros. Adicionalmente, las inversiones en entidades controladas a partir de la aplicación de NIIF, deben reconocerse por el método de participación patrimonial generando un incremento en el activo.

⁵² Incluye la sociedad en los fondos de pensiones y cesantías y en las fiduciarias, mientras que para los intermediarios de valores y la industria aseguradora se incluye sus fondos administrados.

Los establecimientos de crédito aumentaron su valor en \$1.4b, debido a un incremento de \$1.5b en TES acompañado de una disminución de \$826mm en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros. Entretanto, la industria aseguradora y los fondos administrados por los intermediarios de valores registraron un mayor saldo en sus inversiones por \$627.3mm y \$423.3mm respectivamente.

En general, el valor en el portafolio de los diferentes tipos de intermediarios es explicado principalmente al incremento en TES (\$11.0b) e instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$5.0b).

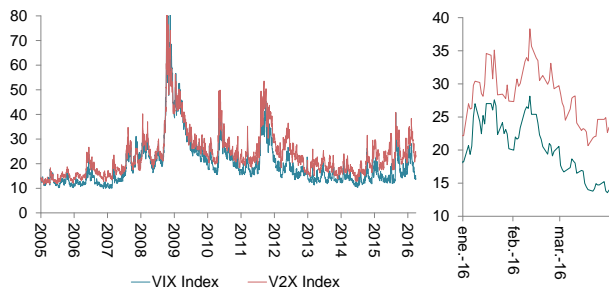
En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los títulos emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 36.0%, esta cifra comparada con el valor registrado un mes atrás equivale a un aumento en la participación de 67pb, principalmente por las fiduciarias y los establecimientos de crédito que aumentaron su participación en 121pb y 82pb respectivamente.

Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales alcanzaron el 21.9% presentando un incremento mensual de 22pb debido a una mayor participación de las AFP (0.75%), en cuanto a los instrumentos de deuda de emisores nacionales representaron el 21.1% y los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros tuvieron una participación de 13.3%.

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 37. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

En marzo de 2016 los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa presentaron una disminución frente al cierre del mes anterior. El VIX se ubicó en 14.0 puntos tras registrar una reducción de 6.6, al tiempo que el V2X pasó de 29.7 a 23.5 puntos entre febrero y marzo de 2016. La menor volatilidad de los mercados financieros del último mes estuvo asociada a una recuperación de las monedas de los países emergentes frente al dólar, lo cual conllevó a un aumento continuo durante el mes del índice MSCI⁵³, hecho que no se observaba desde un año atrás.

De otro lado, de acuerdo con los índices de actividad económica (PMI) tanto Estados Unidos como la Zona Euro registraron un mejor desempeño frente al mes anterior. En Estados Unidos se observó un leve incremento de la tasa de desempleo y una disminución de los precios al consumidor. Por su parte, en Europa se observó la menor tasa de desempleo en febrero⁵⁴ desde la crisis de 2008, mientras que continuaron las presiones desinflationarias en la región.

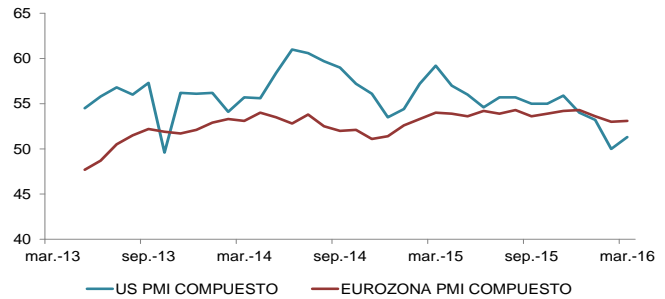
Estados Unidos: La tasa de desempleo del país se ubicó en marzo de 2016 en 5.0% superior en 1pb a la observada en el mes anterior, este leve incremento se debió principalmente a un aumento la población buscando empleo y no a despidos. En el periodo de análisis se generaron 215,000 nuevos puestos de trabajo, principalmente en el área de comercial al por menor, construcción y salud. A su vez, la inflación anual ajustada estacionalmente a marzo de 2016 se ubicó en 0.9% anual, frente al 1.0% anual en febrero de 2016.

El índice de confianza del consumidor⁵⁵ continuó con la tendencia descendente al pasar de un nivel de 91.7 puntos en febrero, a 91.0 en marzo de 2016, como

⁵³ El MSCI incluye 23 países emergentes dentro los cuales se encuentran Brasil, Chile, China, Colombia, Grecia, India, Indonesia, Corea, México, Perú, Polonia, Rusia entre otros.
⁵⁴ Información más reciente a la fecha de realización del presente informe.

⁵⁵ Universidad de Michigan.

Gráfica 38. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona



resultado de unas expectativas de crecimiento menos favorables para la economía pero con una perspectiva positiva de las finanzas personales. En contraste, el PMI⁵⁶ compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, pasó de 50.0 a 51.3 entre febrero y marzo de 2016.

Zona Euro: En marzo de 2016 la economía de la zona continuó registrando niveles negativos de inflación y se ubicó en -0.1% anual. Si bien se observó en el último mes una disminución menos pronunciada de los precios frente al -0.2% observado en febrero y a pesar del incremento en los precios de los servicios, los bajos precios de la energía continuaron anclando la inflación por debajo de cero. En febrero de 2016 la Zona Euro registró la menor tasa de desempleo⁵⁷ desde agosto de 2011, al ubicarse en 10.3%, menor en 10pb a la observada en el mes anterior e inferior en 90pb, a la registra un año atrás. La menor tasa de desempleo⁵⁸ de la zona correspondió a la de Alemania que se mantuvo en 4.3%, mientras que Grecia y España continuaron con las mayores tasas de desempleo de la zona, con valores de 246 y 20.4%, respectivamente.

El índice PMI compuesto de la Eurozona en marzo se situó en 53.1, registrando un aumento mensual de 0.1 puntos. De forma desagregada, el PMI manufacturero registró un aumento de 0.4 y cerró marzo en 51.6 puntos mientras que el PMI de servicios disminuyó en 0.2 puntos tras ubicarse en 53.1 puntos⁵⁹.

Por último, durante marzo se registró un menor nivel de confianza de los agentes en el desempeño económico de 2016. El índice de confianza del consumidor se deterioró en 0.7 puntos pasando de -6.6 a -7.3 puntos. En contraste, el índice de confianza industrial pasó de -4.4 a -3.9 puntos.

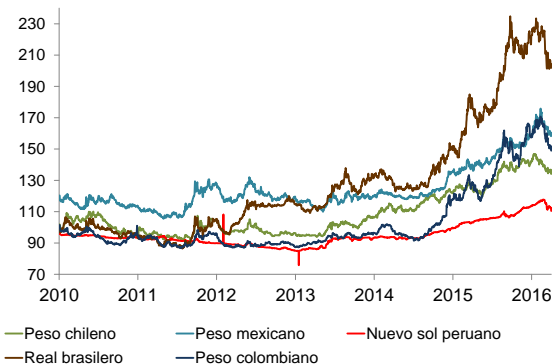
⁵⁶ Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

⁵⁷ Tasa de desempleo desestacionalizada. Información disponible a la fecha de realización del presente informe.

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

⁵⁹ Fuente: Bloomberg.

Gráfica 39. Evolución tasas de cambio a nivel regional



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

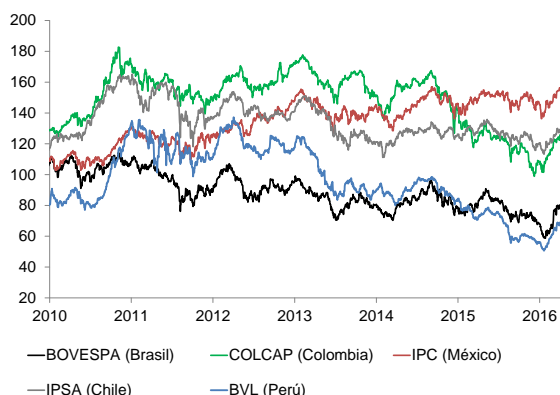
Economías Emergentes: En marzo de 2016, el índice LACI⁶⁰, mostró un comportamiento homogéneo de las monedas latinoamericanas, con un variación mensual de 8.0%. De manera desagregada, se observó una apreciación mensual del real brasileiro (-10.5%), del peso colombiano (-8.8%), del peso argentino (-7.2%), del nuevo sol peruano (-6.0%), del peso mexicano (-4.7%) y del peso chileno (-4.1%).

En el mismo mes, los mercados accionarios de América Latina reportaron resultados positivos. El Bovespa de Brasil, el BVL de Perú, el Colcap de Colombia, el IPSA de Chile y el IPC de México registraron valorizaciones de 17.0%, 12.3%, 7.4%, 6.0% y 5.0%, en su orden. Dichas valorizaciones fueron consecuencia de la recuperación en los precios de las materias primas, particularmente el petróleo, de la recuperación de la economía china, de los anuncios de la FED de subir tasas de forma moderada y la mayor demanda de inversionistas del exterior que están buscando mayores rentabilidades. Los bancos centrales de Brasil, Perú, México y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 14.3%, 4.3%, 3.8% y 3.5%, respectivamente. Por el contrario, el banco central de Colombia aumentó la tasa en 25pb, de 6.25% a 6.5%.

China: En marzo, se aprobó el XIII plan quinquenal que tiene como objetivo mantener el crecimiento del PIB de China a un nivel promedio de por lo menos un 6,5% anual durante el periodo 2016-2020. Dentro de los otros objetivos, está elevar la tasa de urbanización hasta el 60% de la población y crear 50 millones de empleos urbanos. De otro lado, durante dicho mes la actividad manufacturera de China experimentó una leve mejoría, lo que parece indicar que las políticas

⁶⁰ El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

Gráfica 40. Índices accionarios regionales



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

de estímulo por parte del gobierno han comenzado a dar resultados. El PMI manufacturero oficial, se ubicó en 50.2 puntos, frente a los 49 puntos de febrero, superando el umbral de 50 puntos que separa la expansión de la contracción. Esta tendencia fue corroborada por el Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit, que fue de 49.7 puntos, mayor nivel registrado en 13 meses. Así mismo, el PMI en el sector de servicios aumentó tras registrar una cifra de 53.8 puntos, frente a los 52.7 del mes anterior.

Materias Primas: La mayoría de los precios de las materias primas registraron un aumento. En particular, el índice CRY⁶¹ registró un aumento mensual de 4.5%, mientras que el BBG Commodity Index⁶² tuvo un aumento de 3.8%.

El precio del crudo continuó registrando una tendencia alcista tras la expectativa de un posible acuerdo para congelar la producción en la próxima reunión de la OPEP el 17 de abril en Qatar y a los datos de producción e inventarios en Estados Unidos. Frente al cierre de febrero, los precios del WTI y Brent registraron un aumento mensual de 13.6% y 10.1%, tras cerrar su cotización en USD37.06 y USD38.88, respectivamente.

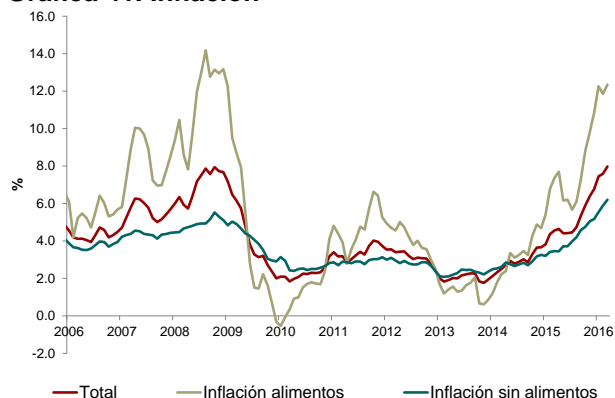
Los precios de los metales presentaron un comportamiento mixto. En particular, el precio del oro tuvo una variación mensual de -0.5%, como consecuencia de la toma de ganancias por parte de los inversionistas a partir del avance en activos riesgosos como las acciones. Por el contrario, el precio del cobre tuvo una variación mensual de 5.4%, sustentado en las expectativas de una mayor demanda china y una caída los inventarios.

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

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

Contexto económico local

Gráfica 41. Inflación



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

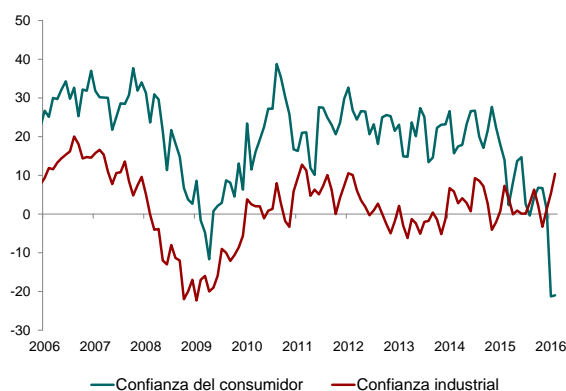
En Colombia, la tasa de desempleo fue de 10.1% en marzo de 2016, lo que representó un incremento de 1.3pp y 0.1pp con respecto al año y mes anterior, respectivamente. La tasa global de participación⁶³ se ubicó en 63.3%, 1.1pp por debajo del dato registrado en febrero de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas ascendió a 21.45 millones⁶⁴.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.9% lo que correspondió a un crecimiento anual de 7.98%. En marzo, el grupo de gastos que registró la mayor variación anual fue alimentos con 12.4%, mientras que comunicaciones fue el rubro que presentó el menor cambio con 3.9%⁶⁵. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 6.9%, manteniendo la tendencia creciente observada en los meses recientes.

En marzo de 2016, la variación anual de la producción real industrial presentó un crecimiento de 1.4%. De las 39 actividades industriales, 10 de ellas registraron un crecimiento. Los sectores que presentaron la mayor contribución positiva en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles (2.7%), elaboración de bebidas (1.9%), elaboración de otros productos alimenticios (0.1%), entre otros. En contraste, la elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería se destacó por la mayor contribución negativa con -0.3%⁶⁶.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en marzo el comercio minorista registró una variación real anual de -2.9% (incluyendo vehículos). Por su parte, el

Gráfica 42. Índices de Confianza



comercio al por menor sin vehículos⁶⁷ presentó una variación real de -0.6%, donde repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos fue el rubro que mayor contribución registró con 0.4%.

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

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁶⁸ en marzo mantuvo un nivel similar al observado en el mes anterior, al ubicarse en -20.1%. La ligera mejoría en el ICC fue explicada por el aumento en el componente de condiciones económicas y de expectativas. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁶⁹ presentó un descenso con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 10.4% a 4.1% entre febrero y marzo de 2016, comportamiento sustentado en el deterioro del componente de expectativas de producción y en el volumen actual de pedidos⁷⁰.

⁶³Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁶⁴Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁶⁵Ibid.

⁶⁶Ibid.

⁶⁷ Las ventas de vehículos automotores y motocicletas en marzo contribuyeron negativamente con una variación de -2.40%.

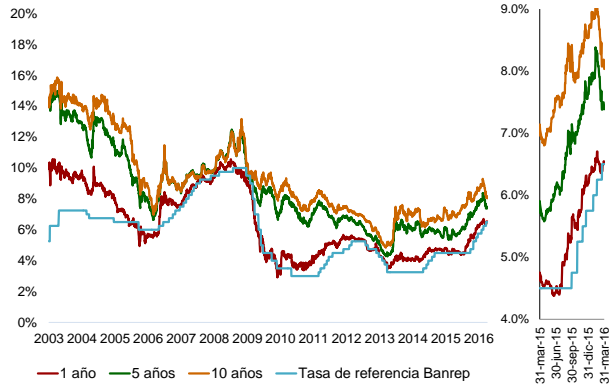
⁶⁸ ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

⁶⁹ICI: Hace seguimiento mensual a la dinámica de los sectores industrial y comercial a través de preguntas de tipo cualitativo sobre la situación económica actual y las expectativas de los empresarios.

⁷⁰Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 43. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



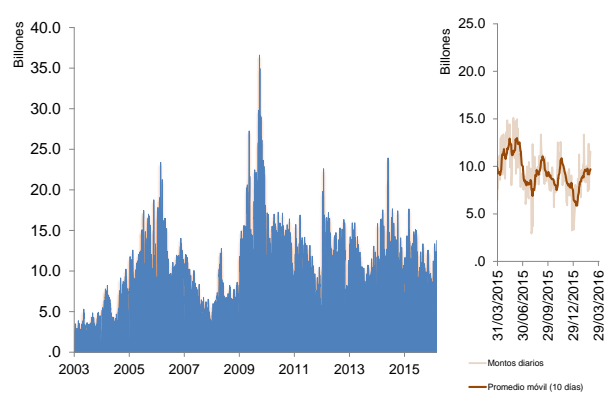
2016: Cifras hasta el 31 de marzo.
Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

Contrario al comportamiento presentado en el último mes, en marzo de 2016 la curva cero cupón pesos presentó valorizaciones en todos sus nodos. Para el segmento corto de la curva los rendimientos se redujeron en promedio en 5pb y para la parte media y larga de la curva, la reducción fue en promedio de 51pb y 78pb, respectivamente. El comportamiento de los TES de corto plazo estuvo en línea con el alza en la tasa del BR, quinto mes consecutivo en el que el emisor aumenta la tasa, ubicándola en 6.5%. Durante el mes se dio la redención anticipada por parte de la nación de \$1.3b en TES con vencimiento en junio de 2016, con el objetivo de mejorar el perfil de deuda y se reducir a \$11.2b el valor de las amortizaciones previstas para junio del presente año.

Durante marzo se transaron \$201.08b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del BR. De este total, el 85.2% fue en TES, 7.4% en bonos públicos, 6.3% en CDT, 0.3% en bonos privados y el restante 1.0% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$11.81b diarios, monto superior al observado en febrero de 2016 (\$11.27b).

En marzo de 2016 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$550mm en TES en pesos y por \$250mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 3.7 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 1.9 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 4.4% para los títulos a 20 años, 31pb menos a las tasas registradas el mes anterior. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 8.15% para los títulos a cinco años, 8.55% para los de diez años y 8.93% para los de quince años, en promedio 50pb inferior a las tasas de emisión de febrero. En el mes de

Gráfica 44. Montos negociados en TES



2016: Cifras hasta el 31 de marzo.
Fuente: Bolsa de Valores y Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

referencia, se realizaron colocaciones por \$800mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en marzo de 2017, recibiendo demandas superiores a 3.0 veces el monto ofrecido y presentado tasas de corte promedio de 7.0%. Adicionalmente el gobierno emitió bonos en euros por €1,350m a diez años con cupón de 3.875%, alcanzando una demanda superior a 2.6 veces el monto ofrecido. Cabe resaltar que la última vez que el gobierno se financió en euros fue en el 2001 a un costo de 11.37%. La operación realizada en marzo refleja la confianza de los inversionistas internacionales en el manejo y disciplina fiscal del país.

En marzo el valor nominal de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$208.98b, presentando una vida media en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 6.67 años y una duración de 4.77 años. Por su parte, el valor nominal de los TES de control monetario se ubicó en \$4.92b, con un cupón promedio de 5.5% y una vida media de 0.25 años⁷¹.

En los años 2016, 2018, 2019 y 2024, se concentra el 41.7% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (12.1%). En cuanto a la distribución por tipo de títulos, los de tasa fija en pesos representan el 66%, mientras que los denominados en UVR y de corto plazo representaron el 30% y 4% respectivamente.

A enero de 2016⁷², la deuda pública externa de Colombia, que refleja la deuda con acreedores del exterior contratadas por el Gobierno Nacional y las entidades descentralizadas, entre otras, ascendió a USD67,247m, equivalente al 24.8% del PIB⁷³, presentando un incremento anual de 10.4%.

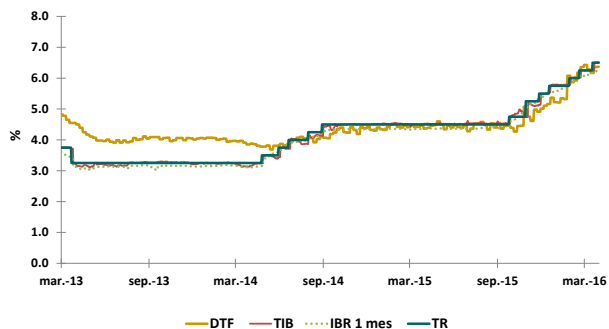
⁷¹ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁷² Último dato publicado

⁷³ Fuente: Banco de la República.

Mercado monetario

Gráfica 45. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB



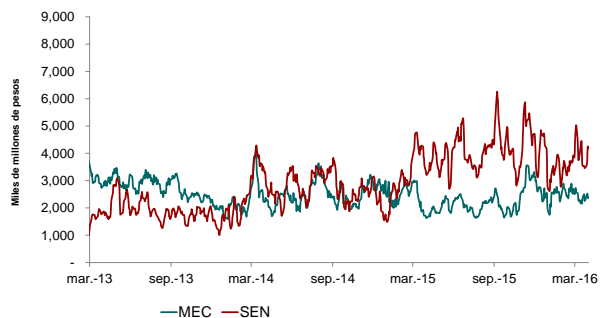
Cifras hasta el 31 de marzo de 2016.
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR adicionó 25pb más a la tasa de intervención, ubicándola en 6.5%, con el firme propósito de acercar la inflación al rango meta en el año 2017, así como también para contribuir a la disminución del déficit de cuenta corriente. La inflación durante el último año continuó alta dado el impacto de los elevados precios de alimentos, la devaluación del peso, el recio fenómeno del niño y a la volatilidad del precio del petróleo. En marzo, disminuyó un poco el menoscabo de la economía y de las medidas de riesgo del país, dado que la FED mantuvo estable la tasa de interés de referencia, hubo una pequeña subida del precio del petróleo y el crecimiento del año 2.015 fue del 3.1% con una baja en la demanda interna.⁷⁴

En marzo, las tasas de interés de corto plazo subieron con respecto a febrero, con excepción de la DTF⁷⁵ que bajó 6pb registrando al final de mes 6.37%. Las tasas TIB, IBR⁷⁶, e IBR overnight subieron 26pb, 16pb, y 24pb, ubicándose en 6.51%, 6.23%, y 6.22%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁷⁷, el BR disminuyó los saldos de expansión en \$897.068mm registrando un promedio de \$7.39b. En contraste, los saldos de contracción aumentaron en \$134.712mm, al registrar un promedio diario de \$244.749mm. Por consiguiente, en marzo la posición neta del BR fue en promedio diario de \$7.15b.

Gráfica 46. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados



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

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN registró un incremento de \$616.66mm con respecto al mes anterior, al ubicarse en \$4.13b. Por el contrario, en el MEC las operaciones simultáneas presentaron una disminución mensual de \$219.33mm luego de mostrar un promedio diario de \$2.40b⁷⁸ durante el mes de marzo.

En marzo, las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento inverso frente a febrero. Por una parte en el SEN, la tasa promedio diaria subió 20pb, al pasar de 5.93% a 6.13%. Por el contrario, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas bajó también en 20pb, al ubicarse en 6.75%⁷⁹.

Con relación a la oferta monetaria⁸⁰, en marzo los agregados monetarios disminuyeron. La base monetaria⁸¹ bajó en \$1.42b comparado con el mes anterior⁸², al cerrar en \$78.24b. En contraste, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁸³ aumentaron en \$2.35b al registrar \$371.33b. La oferta monetaria ampliada (M3) subió \$2.70b con respecto al periodo anterior. Por su parte el crecimiento del M3 se explicó en su mayor parte por los PSE, dado que representaron el 88.25% de éste rubro.

⁷⁴ Comunicado de prensa 18 de marzo de 2016 del Banco de la República.

⁷⁵ 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).

⁷⁶ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁷⁷ Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 31 de marzo de 2016.

⁷⁸ Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 31 de marzo de 2016.

⁷⁹ Ídem.

⁸⁰ Fuente: Banco de la República, cifras al 31 de marzo de 2016.

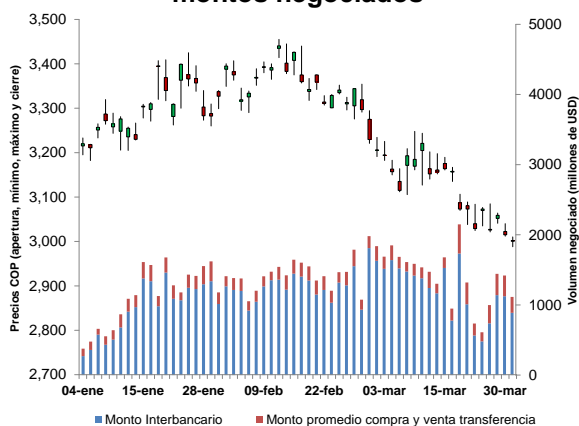
⁸¹ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁸² Semana del 29 de febrero de 2016.

⁸³ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

Mercado cambiario

Gráfica 47. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2016: Cifras hasta el 31 de marzo de 2016.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

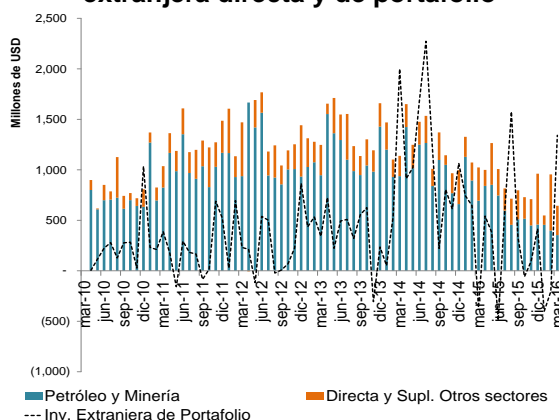
En marzo, la tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró en \$3,022.35, lo que representó una disminución mensual de \$283.65. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,294.55 y una mínima de \$2,988.20. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,238.67m, superior en USD12.6m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$3,124.37 y \$3,133.67, en su orden, con montos de negociación promedio por USD166.29m y USD252.17m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue superior en USD6.73m mientras que el de venta lo fue en USD63.53m.

En los próximos meses se deben tener en cuenta tres fechas claves para el comportamiento y la tendencia la tasa de cambio: el 17 de abril cuando se realizará la reunión de la OPEP, el 27 de abril con la reunión de la FED y finalmente el 16 de mayo, que es la fecha estipulada para el pago de USD1,000m a los accionistas minoritarios de Isagen.

Por su parte, al cierre de marzo la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD208.1m, que fue contrarrestado por los movimientos netos de capital con un monto de USD696.3m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD540.9m, mientras que los movimientos netos de

Gráfica 48. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio



2016: Cifras hasta el 31 de marzo de 2016.
Fuente: Banco de la República

capital registraron un incremento de USD354.9m⁸⁴. Dado el comportamiento anterior, las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD904.4m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD47,225.7m.

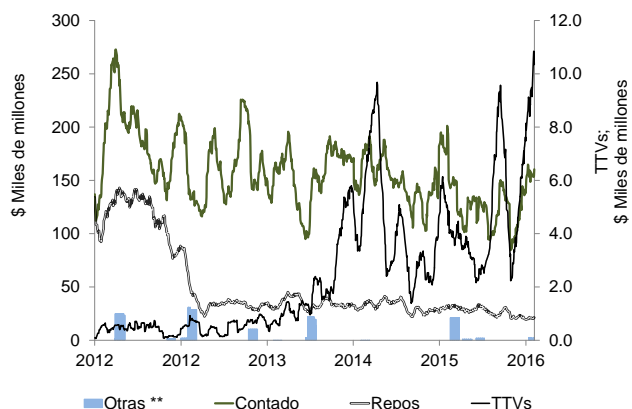
Al corte de marzo de 2016, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD2,149.5m presentando una disminución de USD1,276.4m frente al mismo periodo de 2015. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD1,206.7m frente a los USD2,738.0m acumulados a marzo de 2015. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 43.9% del total de la IEDC, acumulando en el tercer mes del año un monto de USD942.8m, lo que representó un incremento de USD254.8m frente al saldo acumulado hasta el corte de marzo de 2015.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) presentó un saldo de USD734.1m frente a los USD1,024.8m registrados en marzo de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un saldo de USD161.4m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD139.0m, seguida por la inversión directa con USD22.5m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en marzo fue de USD2,722.2m, inferior en USD1,747.1m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

⁸⁴ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 31 de marzo de 2016.

Mercado de renta variable

Gráfica 49. 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.

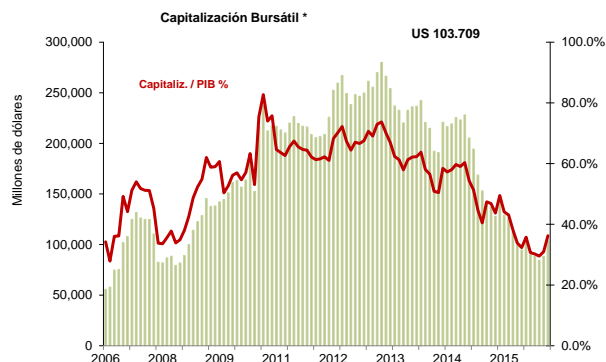
En marzo el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia continuó con la tendencia al alza que trae desde mediados de enero y al cierre del tercer mes de 2016 se ubicó en 1,336.27, reportando un aumento mensual de 7.4% y de 15.8% para el primer trimestre del año. Tal comportamiento obedece principalmente a la trayectoria al alza que ha mantenido el precio internacional del petróleo desde la segunda semana de febrero. Al marzo el incremento mensual registrado fue 13.6% d.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$3.98b, mayor en 11.5% al reportado en febrero y en 1.9% real frente a la cifra observada en el tercer mes del año anterior. De estas negociaciones, 88.2% correspondió a operaciones de contado y 11.3% a transacciones de recompra.

En marzo, las negociaciones promedio diario de contado fueron de \$162.60mm, valor superior en 18.81% frente al observado un mes atrás y mayor en 8.83% real con relación al promedio diario del tercer mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron alrededor de \$22.21mm, registrando una disminución de 15.77% frente al valor promedio de febrero y de -27.9% real con relación a marzo del año pasado.

Es importante mencionar que, durante el mes, las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$10.67mm, superior en 40.6% frente al valor registrado el mes anterior y en 3.39 veces, en términos reales, con relación al observado en el tercer mes de 2015.

Gráfica 50. Capitalización Bursátil *



Cifras a marzo de 2016. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, que incluye el total de los emisores inscritos; para años anteriores era Supervalores, que incluía sólo los emisores que realizaban transacciones. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del DNP.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades industriales representaron el 30.1% del total del mercado accionario de marzo, siendo las operaciones realizadas con papeles emitidos por las compañías petroleras las más destacadas al interior de este sector, con el 59.1% del mismo. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes del sector financiero fueron equivalentes al 28.2% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las Sociedades Inversoras representaron el 25.7% del valor total transado. En cuanto a las acciones del sector de Servicios Públicos, participaron con el 7.0% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del sector Comercio lo hicieron con el 8.7%.

Es de señalar, que el valor de las negociaciones en marzo con títulos del sector petrolero en la Bolsa de Valores de Colombia continuó con la tendencia ascendente mostrada desde dos meses atrás, constituyéndose en el 17.8% del total transado con acciones durante el mes. Esta participación contrasta con la que tienen este tipo de acciones en la actual estructura del Colcap, que rige de febrero hasta abril de 2016 y que se definió en 7.2%.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, al cierre de marzo se ubicó en \$313.45b, con una baja real de 11.9% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 103.71mm y representó el 36.2% del PIB estimado para el 2016.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁸⁵

Tipo de Intermediario	mar-16		mar-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.0%	15.3%	2.7%	20.4%
Industria Aseguradora	3.5%	20.6%	3.3%	19.2%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	17.6%	29.6%	16.4%	26.6%
Soc. Fiduciarias	19.1%	25.7%	24.6%	34.7%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.1%	8.7%	2.5%	10.5%
Comisionistas de la BVC	2.2%	8.9%	2.5%	10.9%
Comisionistas de la BMC	-0.8%	-1.2%	-2.9%	-4.3%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	31.7%	36.0%	4.6%	5.3%
Proveedores de Infraestructura²	0.4%	15.0%	0.9%	18.0%
Instituciones Oficiales Especiales	-1.0%	-2.5%	1.0%	6.9%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.0%	12.7%	2.7%	19.5%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

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

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

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	mar-16		mar-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	9.5%	9.6%	4.8%	4.8%
Fondos de Pensiones Obligatorias	9.7%	9.8%	5.3%	5.3%
Fondos de Pensiones Voluntarias	9.4%	9.6%	0.7%	0.7%
Fondos de Cesantías	6.0%	6.1%	2.0%	2.1%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	10.2%	10.6%	0.0%	0.1%
RENTABILIDAD (Fondos)	9.88%	10.07%	2.93%	3.93%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias

⁸⁵ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	32,935	0	0	24,086	-662
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	559,014	70,066	0	352,600	2,596
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	574,209	153,601	0	360,863	19,565
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	148,631	77,091	0	98,485	5,977
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	33,501,075	23,261,697	0	37,202	802
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	71,996	45,851	0	59,824	664
Calificadoras de Riesgo	24,638	403	0	7,920	-196
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	98,241	42,417	0	57,564	5,478
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	11,523	7,429	0	8,248	99
Admin. de sistema transaccional de divisas	25,152	0	0	17,995	1,813
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	5,840	3,045	0	4,472	365
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,077	0	0	6,062	69
Proveedores de precios para valoración	5,497	0	0	2,743	315
TOTAL	35,066,828	23,661,601	-	1,038,066	36,885

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Marzo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	7,171,253	1,352,622	5,515,359	1,404,778	15,426
Findeter	8,554,991	264,066	7,299,262	1,002,307	15,611
FDN	745,287	391,197	133,859	707,589	11,336
Finagro	8,071,121	1,096,772	6,237,289	943,243	-350
Icetex	26,452	25,959	0	24,085	349
Fonade	1,466,852	1,024,005	244	148,906	7,823
Fogafin	15,028,493	13,530,992	0	14,167,187	-249,691
Fondo Nacional del Ahorro	7,664,941	2,033,472	4,924,191	2,285,325	28,925
Fogacoop	556,229	212,064	0	430,258	16,129
FNG	1,010,058	710,401	2,518	412,902	17,267
Caja de Vivienda Militar	6,244,239	5,785,338	657	232,155	124
TOTAL IOEs	56,539,915	26,426,889	24,113,378	21,758,735	(137,051)

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de mayo de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Tabla 11. Implementación NIIF para IOEs - Marzo de 2016

	Dic 2015 (COLGAAP)	Mar - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
Activos	54,652,234	56,539,915	Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de las IOEs, excepto para: i). Los fondos de seguros de depósitos como Fogafin y Fogacoop los cuales, de acuerdo con las instrucciones de la CGN, deben reconocer como parte del capital (en el ESFA) y en la aplicación posterior como un pasivo, el valor acumulado del seguro de depósito que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo. Así mismo, el diferencial de la prima recaudada y el efecto de la valoración del portafolio de inversiones afectarán los resultados del Fondo. ii). El Fondo Nacional de Garantías, en el cual los resultados se impactan por los nuevos principios de las NIIF para el reconocimiento de los ingresos por comisiones y en la situación financiera.
Inversiones	25,526,317	26,426,889	Las entidades vigiladas, incluidas las IOEs, deben aplicar los principios del Capítulo I de la CBCF. Las IOEs empezaron a reportar desde enero de 2016 en el código 13 del catálogo además del valor de las inversiones, el monto de los derivados que en la valoración generan un derecho para la entidad (ya no se netean con los derivados pasivos). Así mismo, deberán reconocer las inversiones en subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos bajo el método de participación.
Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	23,447,995	24,113,378	En 2016 el Fondo Nacional del Ahorro continuará aplicando los principios del capítulo II de la CBCF para el reconocimiento y medición de la cartera, tal cual lo venía haciendo en 2015, es decir, se preservan el reconocimiento de las provisiones con la metodología de pérdidas esperadas.
Otros Activos	5,677,922	5,999,647	Aunque no revisten materialidad, los otros activos se afectaron por el reconocimiento inicial del valor de los activos al costo revaluado de algunas de estas entidades, el reconocimiento de los activos por impuestos diferidos y el impacto de la eliminación de los cargos diferidos.
Pasivos	47,411,987	34,781,180	Reconocimiento de los pasivos al costo amortizado (incluye el valor del capital, intereses y costos incrementales, descontados a la tasa de interés efectiva). En el caso de las entidades de Seguros de Depósitos, el pasivo se afecta con el reconocimiento posterior del valor de la reserva del seguro de depósito que, según la instrucción de la CGN, hará parte de los pasivos medidos con los principios de la NIC 37. Además el pasivo se incrementa por el reconocimiento de los pasivos por beneficios a empleados, por el pasivo diferido, las provisiones, entre otros.
Patrimonio	7,240,247	21,758,735	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
Utilidades	230,411	-137,051	Además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la proporción periódica de la prima recaudada.

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Activos de los EC	7
Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados.....	7
Gráfica 3. Cartera total	8
Gráfica 4. Indicador de calidad.....	8
Gráfica 5. Cartera comercial.....	9
Gráfica 6. Cartera de consumo	9
Gráfica 7. Cartera de vivienda.....	10
Gráfica 8. Microcrédito.....	10
Gráfica 9. Pasivos.....	11
Gráfica 10. Solvencia.....	11
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito	12
Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN.....	12
Gráfica 13. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	14
Gráfica 14. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios.....	14
Gráfica 15. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	16
Gráfica 16. Portafolio de inversiones FIC por intermediario.....	16
Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados.....	18
Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados.....	18
Gráfica 19. Clasificación del portafolio de los.....	18
Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos.....	19
Gráfica 21. Evolución de los activos del sector asegurador*	22
Gráfica 22. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales.....	22
Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta*	23
Gráfica 24. Índice de siniestralidad, primas emitidas y siniestros liquidados de los principales ramos de las compañías de seguros	23
Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones. ...	26
Gráfica 26 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.	26
Gráfica 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	27
Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Otros Egresos.....	27
Gráfica 29. Evolución Mensual de Activos e Ingresos por	28
Gráfica 30. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia.	28
Gráfica 31. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario	30
Gráfica 32. Colocación de Títulos por Sectores.....	30
Gráfica 33. Activos totales del sistema financiero.....	32
Gráfica 34. Evolución de los activos del sistema financiero.....	32
Gráfica 35. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	33
Gráfica 36. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	33
Gráfica 37. Índices de volatilidad.....	34
Gráfica 38. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.....	34
Gráfica 39. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	35
Gráfica 40. Índices accionarios regionales.....	35
Gráfica 41. Inflación.....	36
Gráfica 42. Índices de Confianza	36
Gráfica 43. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	37
Gráfica 44. Montos negociados en TES.....	37
Gráfica 45. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB.....	38
Gráfica 46. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados	38
Gráfica 47. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	39
Gráfica 48. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	39
Gráfica 49. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	40
Gráfica 50. Capitalización Bursátil *	40

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	13
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	17
Tabla 4: Sector Asegurador.....	21
Tabla 5: Intermediarios de valores	25
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	31
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas	41
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados	41
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	42
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	43
Tabla 11. Implementación	43

IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

Establecimientos de Crédito

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60949>
2. Evolución de la Cartera de Créditos
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60950>
3. Portafolio de Inversiones
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60951>
4. Relación de Solvencia
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60947>

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60955>
2. Tasas y Desembolsos – Bancos
https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006143&downloadname=desembol_bco.xls
3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras
https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005741&downloadname=desembol_cf.xls
4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento
https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006146&downloadname=desembol_cfc.xls
5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras
https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006149&downloadname=desembol_coop.xls

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

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

Tasas de Captación por Plazos y Montos

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

Informes de Tarjetas de Crédito

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

Montos Transados de Divisas

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

Histórico TRM para Estados Financieros

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

Tarifas de Servicios Financieros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=61279>

Reporte de Quejas

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/11144>

Informe Estadística Trimestral - (SFC, Defensores del Cliente, Entidades)

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/11132>

Informe de Transacciones y Operaciones

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60836>

Fondos de Pensiones y Cesantías.

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

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

Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005993&downloadname=val032016.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro032016.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1012951&downloadname=ancps0316.zip>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0316.xls>

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0316.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de marzo de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 2 de mayo de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.