

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

MAYO DE 2016

CONTENIDO

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	14
Fondos de pensiones y de cesantías	18
Sector asegurador	22
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 \$1,330.7 billones (b) al cierre de mayo de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 4.2% y a un incremento mensual de \$7.4b. Esta última variación obedeció principalmente al aumento de \$5.6b en cartera y \$3.9b en inversiones, acompañado de una disminución de \$2.0b en el efectivo y en operaciones del mercado monetario. Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,297.2b, equivalente a una variación real anual de 3.4%.

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$3.9b explicado principalmente por el mayor saldo en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros que creció \$4.0b y el aumento de \$3.6b y \$3.3b en títulos de deuda de emisores nacionales y extranjeros, respectivamente. Lo anterior contrarrestó la disminución presentada en los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (-\$3.4b). El comportamiento de las acciones se reflejó en el desempeño del índice Colcap, que registró una variación en el mes de -3.7%. Dado lo anterior, al cierre de mayo de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$615.4b presentando una variación real anual de 0.2%².

Durante mayo de 2016 los Establecimientos de Crédito (EC) registraron un aumento mensual de \$3.1b en los activos, cerrando el mes en \$570.84b. En particular, el efectivo y la cartera de crédito registraron un incremento mensual de \$3.5b y \$5.6b, respectivamente. En contraste, las inversiones y operaciones con derivados presentaron una disminución mensual de \$4.3b, explicada en mayor medida por el menor saldo en inversiones en TES, al tiempo que para las operaciones del mercado monetario el descenso registrado fue de \$1.7b. Por el lado del pasivo, los depósitos³ sumaron \$348.6b, valor inferior en \$1.1b al registrado en abril, explicado en su mayor parte por el menor saldo en las cuentas de ahorro y corrientes.

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$396.8b correspondiente a una variación real anual de 4.0%. En mayo todas las modalidades de crédito, exceptuando la cartera de microcrédito, registraron un menor crecimiento frente al mes anterior, siendo más acentuada en la modalidad de comercial. En particular, el crecimiento real anual de la cartera comercial fue de 4.4%, seguido por la cartera de vivienda con 5.5%. Entretanto, la cartera de consumo registró una variación real anual de 3.4% y microcrédito -3.2%. La composición de la cartera total se distribuyó de la siguiente manera: 58.1% en la modalidad comercial, 26.2% en cartera de consumo, vivienda y microcrédito se mantuvieron en 13.0% y 2.7%, en su orden. De acuerdo con el mayor saldo de la cartera bruta y el crecimiento de la cartera vencida, el indicador de calidad de la cartera se ubicó en 3.26%⁴, superior al valor observado en el mes anterior cuando fue de 3.25%. A su vez, el indicador de cobertura continuó presentando niveles adecuados, de manera que al cierre de mayo fue 142.20%, similar al del año anterior cuando se ubicó en 142.24%.

Al cierre de mayo, los establecimientos de crédito registraron utilidades acumuladas por \$4.6b, inferiores a las registradas en mayo de 2015⁵. Del total, los bancos presentaron \$4.3b seguidos por las corporaciones financieras con \$113.5mm, las compañías de financiamiento con \$88.7mm y las cooperativas financieras con \$35.7mm.

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 Explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.2%). En términos nominales la variación anual del portafolio de inversiones fue de 8.4%.

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

⁴ En mayo de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 3.12%.

⁵ Las utilidades acumuladas a mayo de 2015 fueron \$5.0b.

En mayo de 2016 el comportamiento de los EC estuvo respaldado por un margen de solvencia total de 16.44%, superior al del mes anterior (15.94%), al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad para absorber perdidas, se ubicó en 10.76% frente a 10.92% de abril 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 16.04% y solvencia básica de 10.06%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.77% y 11.71%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 42.03% y 37.76%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.86% y básica de 18.71%.

Los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el quinto mes del año, los bancos contaron con activos líquidos (ALM) que, en promedio, superaron en 2.94 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)⁶ hasta 30 días. Durante el mes se observó una disminución en los requerimientos de liquidez de la mayoría de los EC y en los activos líquidos principalmente de los bancos.

Con relación a los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de mayo de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$382.0b⁷, sustentado principalmente por la contribución del portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$205.0b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$11.3b. De manera desagregada, las fiducias⁸, 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 \$6.6b⁹, \$3.4b y \$1.3b, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció en gran parte a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por las fiducias de inversión y de administración por concepto de valorización de inversiones en renta fija principalmente. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias¹⁰ acumularon utilidades por \$34.4mm. Por su parte, las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$190.0mm y un nivel de activos de \$2.7b, alcanzando niveles de ROA de 18.0% y de ROE de 23.8%.

A mayo de 2016 los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$7.9b, explicados principalmente por las ganancias netas por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$4.9b) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$3.2b). El monto de recursos administrados por estas sociedades ascendió a \$201.2b, de los cuales \$176.8b fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$13.7b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$10.7b por los fondos de cesantías (FC). Los ahorros de los afiliados presentaron rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre del mes, se registraron 13,621,643 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 750,753 nuevos afiliados y un incremento mensual de 68,997, mientras que el número de pensionados fue de 97,471 personas.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$9.2b, \$861.1mm por encima del nivel observado en mayo de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 48.4%, superior en 3.0 puntos

⁶ El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

⁷ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntarias.

⁸ 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 para su administración y de la finalidad que con ellos se busque.

⁹ Explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron mayo de 2016 con resultados de \$4.2b y \$2.3b, respectivamente. Al interior de estas fiducias, se evidenció que la mayoría de las ganancias acumuladas en el año vienen dadas por los negocios administrados por dos entidades como consecuencia del resultado positivo en la valoración de sus inversiones en títulos de deuda pública (TES) y en una menor medida por la valorización en sus inversiones en acciones locales.

¹⁰ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntarias.

porcentuales (pp) con respecto al año anterior. Este aumento fue sustentado principalmente por el incremento en el índice de las compañías de seguros generales (7.6pp), particularmente por el aumento en el valor de los siniestros liquidados. Por su parte, las utilidades del sector se ubicaron en \$783.9mm, en donde las compañías de seguros de vida presentaron resultados por \$679.0mm, las compañías de seguros generales por \$94.1mm y las sociedades de capitalización por \$10.7mm.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) se situaron en mayo en \$3.1b, cifra inferior en 23.4% real frente a la reportada en igual mes del año anterior, resultado del comportamiento de los compromisos de transferencia provenientes de las operaciones monetarias, cuyo saldo cayó en 37.9% real, así como a las inversiones y operaciones con derivados que disminuyeron en 25.7% real. Tales compromisos fueron equivalentes al 33.9% del total de los activos, mientras que las inversiones representaron el 43.4%.

Las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión en los primeros cinco meses de 2016 fueron de \$36.9mm, las cuales en su mayor parte 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 \$282.6mm, superiores a las pérdidas de \$16.7mm obtenidas entre enero y mayo del año anterior. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las SCBV, que aumentaron sus ganancias en \$261.1mm.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 24 de junio de 2016 con corte a mayo de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Establecimientos de crédito

En mayo de 2016 los establecimientos de crédito registraron un total de activos por \$570.8b. Durante el mes, el crecimiento de los activos estuvo sustentado principalmente por el comportamiento la cartera de crédito y el efectivo. Por su parte, los depósitos se ubicaron en \$348.6b¹¹, de los cuales el 45.2% correspondió a cuentas de ahorro y 39.3% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total fue de 16.44% superior al del mes anterior (15.94%), al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.76% frente a 10.92% de abril de 2016, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. El mayor valor de la solvencia total estuvo asociado a un mayor incremento del patrimonio técnico, principalmente el patrimonio adicional como consecuencia de la emisión de bonos subordinados por parte de algunos bancos, frente a los activos ponderados por nivel de riesgo y el riesgo de mercado.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

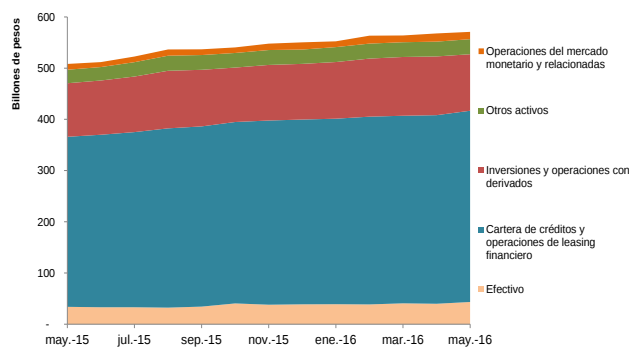
Tipo de Intermediario	Mayo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	525,447,374	99,362,992	349,555,048	68,843,028	4,335,950
Corp. Financieras	13,949,868	9,821,674	400,467	5,633,502	113,521
Compañías de Financiamiento	28,769,276	1,047,947	21,214,052	3,244,953	88,687
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,671,509	110,177	2,205,972	564,837	35,727
TOTAL	570,838,028	110,342,790	373,375,539	78,286,320	4,573,885

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

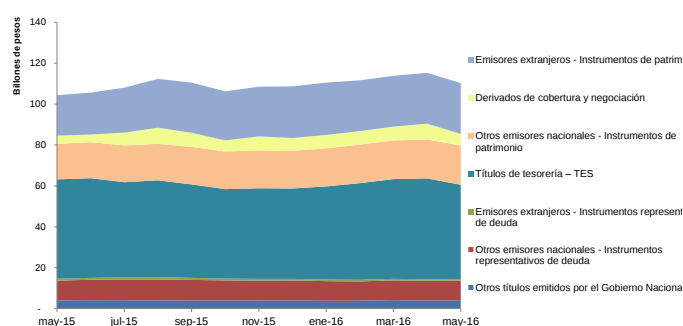
¹¹ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

Gráfica 1. Activos de los EC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



Activos

En mayo de 2016 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$570.8b aumentando en \$3.1b con respecto a abril, representando el 42.9% de los activos del sistema financiero total. Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos, en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 65.8% y el 19.3% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (7.6%) y demás activos (7.7%), que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Para el quinto mes del año el número total de establecimientos de crédito se mantuvo en 62, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 16 compañías de financiamiento, 11 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

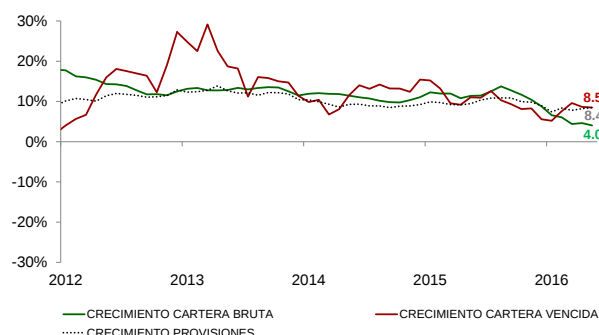
Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$110.3b, registrando una disminución frente al mes anterior. En particular, durante el quinto mes de 2016 se presentó una disminución de las inversiones por \$4.3b que estuvo explicada principalmente por el menor saldo en inversiones en TES y derivados de cobertura y negociación por \$3.2b y \$2.1b,

respectivamente. La anterior disminución se vio compensada en parte por el por el mayor saldo en acciones de emisores nacionales por \$145.6mm, otros títulos de deuda diferentes de TES emitidos por emisores nacionales por \$62.8mm, seguido por otros títulos emitidos por el Gobierno Nacional \$43.7mm y un aumento mensual de los instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros por \$17.0mm.

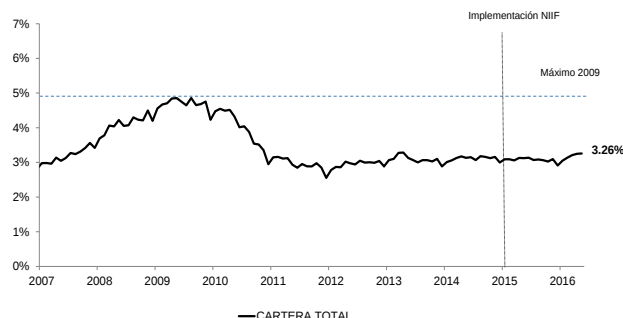
Por su parte, la participación se mantuvo de la siguiente manera: Los títulos de deuda pública interna (TES) representaron el 41.8%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (22.5%), acciones¹² de emisores nacionales (17.4%) y bonos de emisores nacionales (8.9%).

¹² Corresponde a las inversiones autorizadas por el numeral 2 del artículo 110 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

Cartera total y operaciones de leasing financiero

La cartera de crédito mantuvo un crecimiento en línea con la dinámica de la economía. En mayo de 2016 el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito¹³, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$396.8b, tras registrar una variación real anual de 4.0%, inferior en 57pb a la observada en el mes anterior.

Con relación a abril de 2016, el saldo de la cartera total aumentó en \$5.6b, lo que obedeció principalmente a una variación mensual positiva en el saldo de la modalidad comercial de \$3.6b, seguido por consumo \$1.3b, vivienda \$690.8mm y microcrédito \$68.6mm.

De forma desagregada y en términos de tasas de crecimiento reales anuales, el menor ritmo de crecimiento de la cartera total estuvo sustentado por todas las modalidades de crédito, las cuales con la excepción de la cartera de microcrédito, en el último mes presentaron unas menores tasas de crecimiento frente al mes anterior crecimiento, siendo más acentuada en la modalidad de comercial, que mostró una disminución real anual en mayo de 91pb comparado con el nivel observado un mes atrás al pasar de 5.31% a 4.40%.

El comportamiento de la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura sostenibles. En mayo la variación real

anual de la cartera vencida fue 8.50% frente a 8.65% de abril, luego de alcanzar un saldo total de \$12.9b. De esta manera, al cierre de mayo la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.26% superior al del mes anterior en 1pb.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 8.47%, 25pb por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Este comportamiento se dio en línea con una mayor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A") que a mayo de 2016 explicó el 92.9% de la cartera total del sistema y registró un incremento real anual de 3.4%. Por su parte, el crecimiento real anual de la cartera riesgosa fue de 12.9%.

Al cierre de mayo el saldo de las provisiones ascendió a \$18.4b¹⁴, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora¹⁵, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 142.20%, superior al del mes anterior cuando fue de 141.6%. Incremento que fue sustentado principalmente por el aumento de las provisiones en cada una de las modalidades.

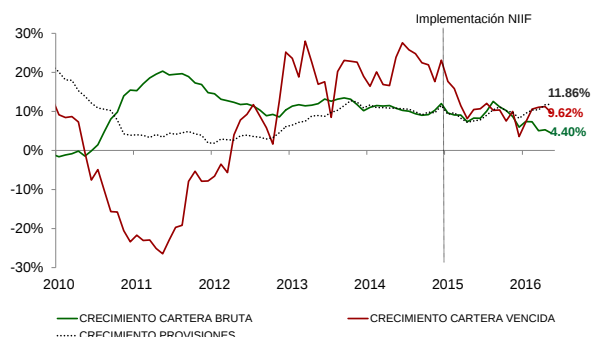
¹³ Corresponde a la cartera de los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, las cooperativas de carácter financiero y de las IOE's sólo incluye al Fondo Nacional del Ahorro.

¹⁴ En mayo de 2016 el saldo de las provisiones contracíclicas fue de 3.07b.

¹⁵ En mayo de 2015, el indicador de cobertura fue de 142.24%.

Cartera comercial

Gráfica 5. Cartera comercial



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

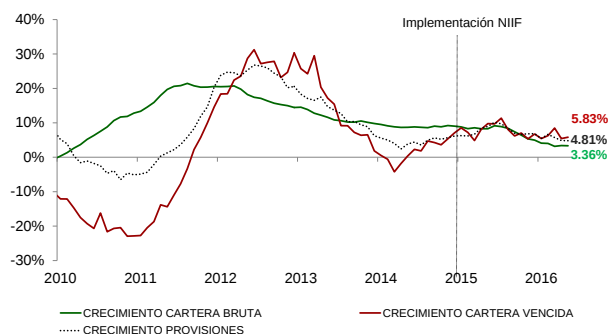
En mayo el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$230.5b, equivalente a un crecimiento real anual de 4.4% y un aumento mensual de \$3.6b. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.6b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.45% inferior al observado en el mes anterior cuando fue de 2.50%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.2b, de tal manera que el indicador de cobertura se ubicó en 163.0%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.63 para cubrirlo.

En mayo de 2016 los desembolsos de créditos comerciales se ubicaron en \$17.5b, tras registrar una disminución mensual de \$671.0mm. En mayo, la mayoría de los productos ofrecidos a través de créditos comerciales registraron menores desembolsos. Particularmente, los sobregiros disminuyeron el monto desembolsado en \$609.9mm, seguido por el segmento de preferencial con \$211.5mm menos que el mes anterior, al tiempo que las tarjetas de crédito disminuyeron en \$2.9mm. En contraste, los créditos ordinarios y de tesorería registraron un incremento mensual de \$152.1mm y \$1.1mm, respectivamente,

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 17.34%, inferiores en 39pb con relación a abril e inferior en 13.47pp a la usura vigente en este mes (30.81%). Comportamiento que fue sustentada principalmente por el descenso observado en las tasas de los sobregiros bancarios.

Cartera de consumo

Gráfica 6. Cartera de consumo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

El crecimiento de la cartera de consumo fue 3.4% real anual, similar a la del mes anterior. De esta manera, el saldo total se situó en \$104.0b, \$1.3b por encima del valor observado en abril de 2016.

Con respecto a la cartera riesgosa¹⁶ y a la vencida, el crecimiento real anual fue 6.3% y 5.8%, respectivamente, siendo levemente superior en 5pb y 40pb comparado con el nivel observado en el mes anterior. El saldo de la cartera vencida ascendió a \$5.2b, lo cual conllevó a que el indicador de calidad se ubicara en 5.0%, superior en 10pb al registrado un mes atrás.

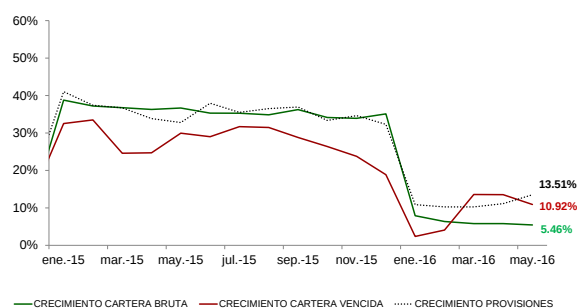
En mayo de 2016 el nivel de las provisiones ascendió a \$6.8b, equivalente a un crecimiento real anual de 4.8%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 130.3% inferior al registrado en el mes anterior (131.1%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.30 para cubrirlo.

En mayo de 2016 se observó una disminución en los desembolsos por \$216.3mm con respecto a abril, al pasar de \$7.8b a \$7.5b. Particularmente, los desembolsos de los otros productos de consumo diferentes a la tarjeta de crédito se redujeron en \$326.5mm, en tanto que los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito aumentaron en \$110.3mm. Por su parte, la tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 23.4%, 51pb más que en abril.

¹⁶ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

Cartera de vivienda

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

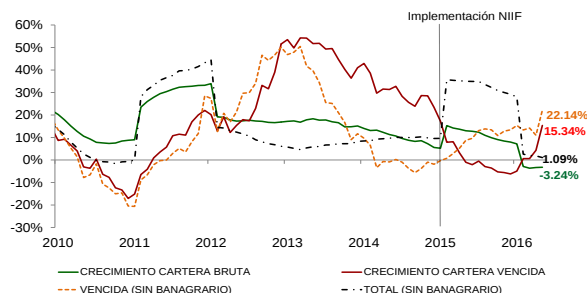
La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en el saldo de \$690.8mm, lo cual llevó a la cartera de vivienda a crecer 5.5% real anual en mayo de 2016, cerrando el mes en \$51.5b, de los cuales \$9.4b correspondieron a leasing habitacional. El incremento de la cartera de vivienda sin tener en cuenta el leasing habitacional fue de 5.2% frente al 5.5% del mes anterior.

Por su parte, el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.3b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.1b. En mayo de 2016 el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.5% como resultado de un mayor incremento mensual de la cartera vencida (1.88%) frente a la cartera total de esta modalidad (1.36%), mientras el de cobertura fue 84.2%, superior a la del mes anterior en 1.1pp. Es de anotar, que para esta modalidad el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respalda estos créditos.

Adicionalmente, el monto total desembolsado en el mes fue \$1.3b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 79.2% de los desembolsos. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado o desembolsado de \$270.6mm, inferior en \$16.9mm a los desembolsos en abril. Por su parte, las colocaciones del segmento NO VIS registraron una reducción de \$135.2mm, cerrando el mes en \$1.0b. Finalmente, en mayo de 2016 la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 14.4%, mientras que para los NO VIS fue 12.5%, en ambos casos superiores a las del mes anterior.

Microcrédito

Gráfica 8. Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

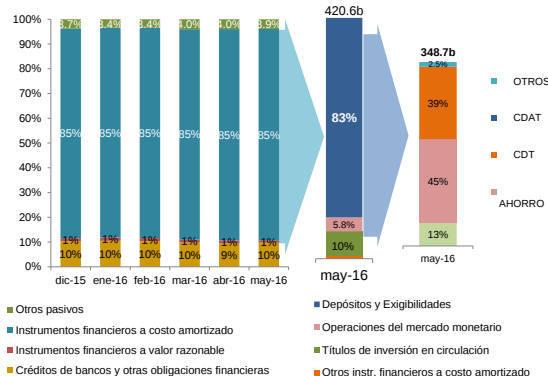
En mayo de 2016 la modalidad de microcrédito registró una disminución real anual de 3.2%, mejorando la variación de -3.3% registrada en el mes anterior. En términos nominales, la variación anual de esta modalidad se situó en 4.7% para el periodo de referencia. Por su parte, el saldo total de la modalidad pasó de \$10.7b a \$10.8b entre abril y mayo de 2016, lo cual implicó un aumento mensual de \$68.6mm.

El saldo en mora registró un aumento real anual de 15.3%. Al cierre de mayo de 2016, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$790.9mm, superior \$53.1mm comparado con el valor registrado un mes atrás. Entretanto, el indicador de calidad se ubicó en 7.4%, como resultado del mayor incremento mensual de mora frente a la cartera total de esta modalidad. A su vez, las provisiones fueron de \$647.1mm, para un indicador de cobertura de 81.8%. Es importante anotar, que la cartera de microcrédito exhibe una menor cobertura, si se compara con la cobertura de la cartera comercial y de consumo, porque esta modalidad de crédito tiene además de las garantías de estos otros préstamos un tipo de garantía especial relacionada con las garantías del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) de Finagro y las garantías del Fondo Nacional de Garantías (FNG). En mayo de 2016, se registró un total de desembolsos por \$433.7mm, inferior en \$27.0mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 37.12%, 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%¹⁷.

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

Pasivos

Gráfica 9. Pasivos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016.
Cifras reportadas hasta el 24 de 2016.

Los pasivos registraron un crecimiento real anual de 4.15%. Frente a abril se incrementaron en \$2.7b, como resultado, principalmente, de un aumento en los instrumentos financieros a costo amortizado por \$2.4b. Adicionalmente, se observó un aumento en los créditos de bancos y otras obligaciones financieras por \$2.1b. En contraste, los instrumentos financieros a valor razonable y las cuentas por pagar presentaron una disminución mensual de \$1.4b y \$580.4mm, respectivamente.

El aumento de los instrumentos financieros a costo amortiza estuvo sustentado por el crecimiento de los títulos de inversión en circulación por \$3.4b y las operaciones del mercado monetario por \$1.2b, lo cual se compensó con un menor saldo en los depósitos y exigibilidades que registraron una disminución de \$1.1b, como consecuencia principalmente del menor saldo en las cuentas de ahorro y cuentas corrientes.

En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$348.6b, tras presentar un crecimiento real anual de 2.17%. De manera desagregada, el saldo de las cuentas de ahorro disminuyó en \$2.9b hasta \$157.6b. Las cuentas corrientes registraron un menor saldo en \$2.0b y se ubicaron en \$45.0b. Así mismo, los CDAT's presentaron una reducción de \$30.7mm, en tanto que los otros depósitos¹⁸

presentaron un descenso mensual de \$1.1b. Por su parte, el saldo de los CDT's tuvo un aumento de \$4.9b mensuales cerrando mayo en \$136.9b, dentro de estos últimos el mayor aumento obedeció a CDT's con plazos iguales o superiores a 18 meses (2.6b).

Resultados y rentabilidad

En el quinto mes de 2016 los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$4.6b¹⁹, de los cuales los bancos registraron \$4.3b seguidos por las corporaciones financieras con \$113.5mm, las compañías de financiamiento con \$88.7mm y las cooperativas financieras con \$35.7mm. La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses²⁰ en un 57.7%, servicios financieros²¹ en 15.5%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 12.9%, valoración de inversiones en 11.5% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en un 5.5%. En mayo de 2016 la rentabilidad de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio disminuyó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 14.6% y 1.9%, respectivamente, inferiores en 3.1pp y 44pb a las observadas un año atrás, como resultado de un menor valor de las utilidades generadas en mayo de 2016 frente al mismo mes de 2015.

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

naturales y jurídicas efectuados en forma voluntaria y/o por mandato de los diferentes juzgados.

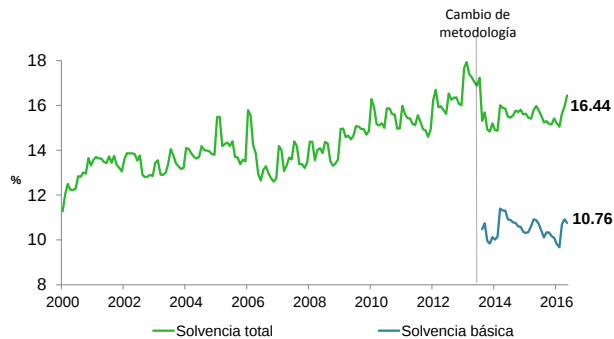
¹⁹ Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el quinto mes del 2016 sumaron \$1.5b.

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

²¹ Comisiones y honorarios.

Solvencia²²

Gráfica 10. Solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

En mayo de 2016 el indicador de solvencia total fue de 16.44% superior al del mes anterior (15.94%), al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.76% frente a 10.92% de abril 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 16.04% y solvencia básica de 10.06%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.77% y 11.71%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 42.03% y 37.76%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.86% y básica de 18.71%.

El mayor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por un incremento en el patrimonio técnico de 4.02% mensual para la mayoría de las entidades, superior al crecimiento conjunto de los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) de 1.47% y el riesgo de mercado de -8.60%. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$78.7b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$51.5b, mientras que los APNR se situaron en \$450.8b.

²² Los criterios para el cálculo de la relación de solvencia están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Financiera y Contable, donde se define:

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

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

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

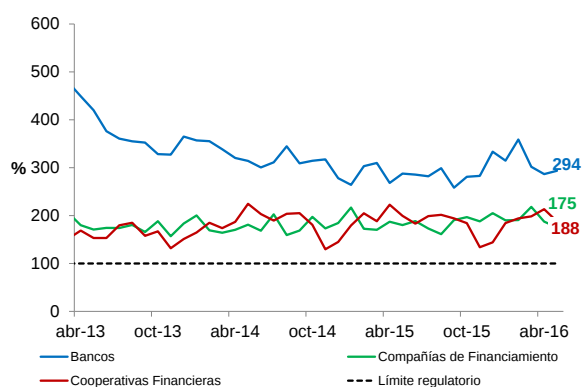
Liquidez

En mayo de 2016, los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el quinto mes del año, los bancos contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 2.94 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)²³ hasta 30 días. Durante el mes se observó una disminución en los requerimientos de liquidez de la mayoría de los establecimientos de crédito y en los activos líquidos principalmente de los bancos, como resultado de una disminución en las operaciones activas y pasivas del mercado monetario, en mayor medida operaciones simultáneas.

En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) disminuyeron en \$2.0b, al tiempo que sus RLN registraron un descenso mensual de \$1.2b. Por su parte, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un aumento mensual de \$182.9mm de igual manera los RLN lo hicieron en \$208.4mm, llevando a que el IRL fuera 175% frente a 188% del mes anterior. Las corporaciones financieras presentaron un incremento de los ALM por \$271.6mm y una reducción en los RLN por \$210.0mm, con lo cual el IRL pasó de 188% a 247%.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito

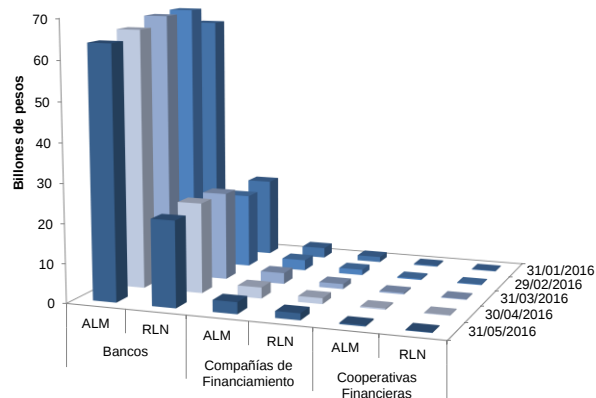


Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

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

Por último, en mayo de 2016 las cooperativas de carácter financiero disminuyeron su IRL al pasar de 213% a 188% entre abril y mayo de 2016, como resultado de una disminución de \$11.21mm en sus activos líquidos, principalmente el disponible, frente a un incremento en los requerimientos de liquidez de \$15.42b.

Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

Al cierre de mayo de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$382.0b, como resultado principalmente de la mayor participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, mientras que los recursos propios de estas sociedades finalizaron el periodo con activos por \$2.7b. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$205.0b, representando un 53.7% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$11.3b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias²⁴ con \$6.6b como respuesta, en su mayor parte, a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por la valorización de las inversiones en títulos de deuda pública (TES) de largo plazo en el portafolio de la fiducia de inversión y en una menor medida por las acumuladas en la valorización de acciones de las fiducia de administración e inversión. 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 voluntarias²⁵ (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$3.4b, \$1.3b y \$34.4b, respectivamente. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$190.0mm, menores en 12.6% real anual, y activos por \$2.7b, con lo cual alcanzaron niveles de ROA de 18.0%, inferior en 2.4pp frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), se situó en 23.8%, menor en 3.4pp frente al observado doce meses atrás.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Mayo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,660,408	1,590,989	0	2,043,586	189,971
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	46,726,727	30,591,993	0	45,269,636	1,266,510
Recursos de la Seguridad Social	73,278,061	66,543,162	0	70,754,304	3,385,628
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,430,084	1,166,270	0	1,423,594	34,421
Fiducias	260,576,447	106,650,728	3,387,895	193,957,968	6,606,416
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	382,011,319	204,952,153	3,387,895	311,405,501	11,292,976

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

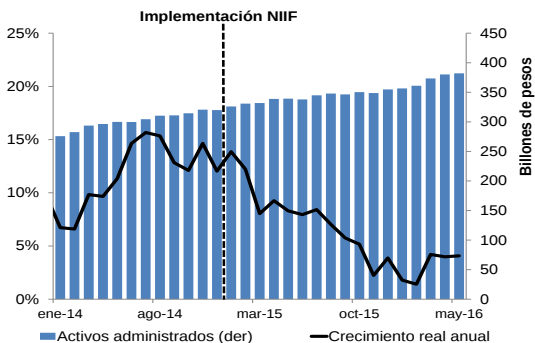
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

²⁴ 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.

²⁵ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

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



Fuente: Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Recursos administrados e inversiones

En mayo 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 4.1% frente al 4.0% de abril. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$382.0b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias²⁶, con el 68.2%, seguido por los RSS y los FIC con el 19.2% y el 12.2%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV²⁷ 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 2²⁸ ascendieron a \$131.2b, correspondientes al 34.4% 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 \$250.8b.

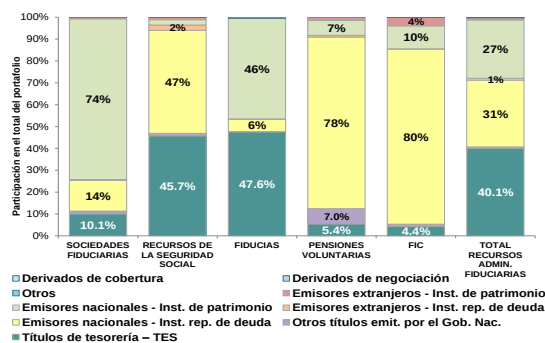
²⁶ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

²⁷ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

²⁸ 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.

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 de mayo de 2016 las fiducias aportaron el 52.0%, los RSS el 32.5%, los FIC el 14.9% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios incrementó su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero a 33.3% frente al 33.1% de abril.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 40.7%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 31.4% y 27.7%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 47.6%, seguidas de las acciones locales con 45.9%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los papeles de deuda privada local con el 47.1%, seguidos por los TES con el 45.7%. Por su parte, en los FIC y en los FPV²⁹, el principal componente de las inversiones fue la deuda privada local con el 80.1% y el 78.5%, respectivamente.

Frente al mes anterior, el mayor incremento en la participación dentro del portafolio de inversiones y derivados de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias se presentó en los títulos de deuda privada y los TES con un aumento de 1.1pp y 0.5pp. Por su parte, las acciones disminuyeron su participación en 0.7pp frente a la alcanzada en abril.

²⁹ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Resultados

Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron mayo de 2016 con resultados acumulados por \$11.3b, ante las utilidades presentadas por las fiducias (\$6.6b), los RSS (\$3.4b), los FIC (\$1.3b) y los FPV (\$34.4mm)³⁰.

Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado en gran medida por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron mayo de 2016 con resultados de \$4.2b y \$2.3b, respectivamente, como consecuencia de las ganancias acumuladas en lo corrido del año por la valoración de sus inversiones en títulos de deuda pública (TES) de largo plazo y en una menor medida en acciones. A los resultados de estas fiducias le siguieron los acumulados por la fiducia de garantía (\$54.2mm) y la inmobiliaria (\$7.8mm).

Frente al mes anterior, se destaca la disminución de \$777.6mm en el grupo de fiducias ante un menor monto en las ganancias acumuladas por la valoración de sus inversiones en títulos participativos (acciones) de las fiducias de inversión y de administración, en línea con la desvalorización presentada en el mercado accionario local en mayo de 2016.

Sociedades Fiduciarias

Al cierre de mayo de 2016, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.7b, cifra superior en \$21.2mm respecto a lo presentado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$690.1mm, cifra superior en \$144.0mm a la reportada en abril. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 70.9%, equivalentes a \$489.1mm, seguidos por el rubro de valorización en inversiones en títulos de renta variable con 3.8%.

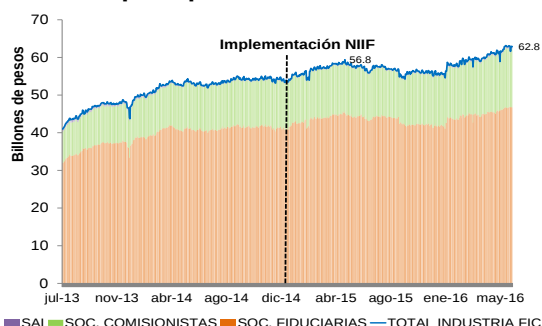
De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$190.0mm, presentando una disminución de \$11.0mm frente al mismo mes del año anterior y un incremento mensual de \$37.1mm. Dado lo anterior, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los

activos (ROA) fueron de 23.8% y 18.0%, respectivamente, inferiores en 3.4pp y 2.4pp frente a los presentados en mayo de 2015.

³⁰ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

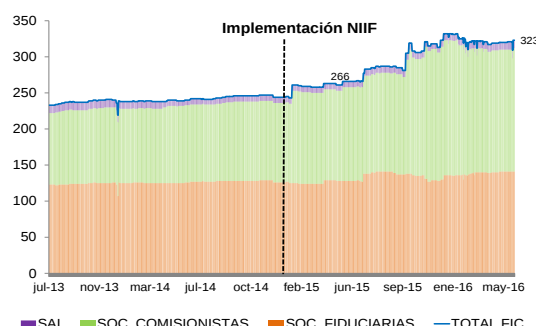
La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las SCBV y las sociedades administradoras de inversión (SAI). Las sociedades fiduciarias continuaron siendo el principal administrador de los FIC al registrar activos por \$46.7b, equivalentes al 74.4% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos \$15.6b, representando el 24.8% del total y las SAI con \$551.1mm, equivalentes al 0.9%. En su conjunto, los 323 FIC finalizaron mayo de 2016 con activos por \$62.8b, frente a los \$61.0b registrados al cierre de abril y los \$56.8b de mayo de 2015.

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



Fuente: SFC. Datos al 31 de mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

Gráfica 16. Portafolio de inversiones FIC por intermediario



En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron mayo de 2016 con 141 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general³¹ concentraron el 79.8% de los recursos y cerraron con activos administrados por \$37.3b. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los inmobiliarios y los bursátiles tuvieron participaciones de 14.6%, 4.1%, 0.8% y 0.7%, en su orden.

El disponible representó al cierre de mayo el 29.6% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, equivalente a \$13.8b. El portafolio de inversiones y derivados correspondió al 65.5% del activo y estuvo conformado en su mayor parte por deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 80.1% y 10.5%, 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 171³² negocios. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo de \$9.0b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con activos administrados por \$2.2b y \$2.1b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios y los del mercado monetario finalizaron en \$1.2b y \$1.0b. Para los fondos administrados por las SCBV, el disponible representó al cierre de mayo el 19.2% de los activos, mientras que las inversiones fueron equivalentes al 70.7%, que en su mayoría fueron deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 56.3% y 33.7%, en su orden.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a mayo de 2016 gestionaron un total de 11 negocios. De manera desagregada, los seis FCP y los cinco fondos de tipo general, terminaron el mes con una participación de 69.6% y 30.4% en el total de activos de los fondos administrados por las SAI. El portafolio de inversiones representó el 91.4% del activo, del cual el 54.4% correspondió a acciones de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 44.1% y los TES el 1.5%.

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

³² El número de negocios de los FIC administrados por las SCBV presentó incrementos en 2015 a partir de la última semana de enero como resultado de la puesta en marcha de los cambios contemplados en el Decreto 1242 de 2013.

Al cierre de mayo de 2016, el monto de recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$201.2b³³, nivel mayor en \$18.4b respecto al mismo periodo del año anterior y \$3.0b frente a abril de 2016. Este comportamiento fue sustentado principalmente por el aumento anual de \$16.6b y mensual \$3.2b de los recursos administrados por el fondo moderado. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias administraron recursos por \$176.8b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$13.7b y los fondos de cesantías por \$10.7b. De otro lado, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$7.9b, explicados principalmente por las ganancias netas por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$4.9b) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$3.2b), en su mayoría de emisores extranjeros.

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantuvo por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,621,643 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 750,753 nuevos afiliados y un incremento mensual de 68,997, mientras que el número de pensionados fue de 97,471 personas, superior en 10,706 personas frente a mayo de 2015.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

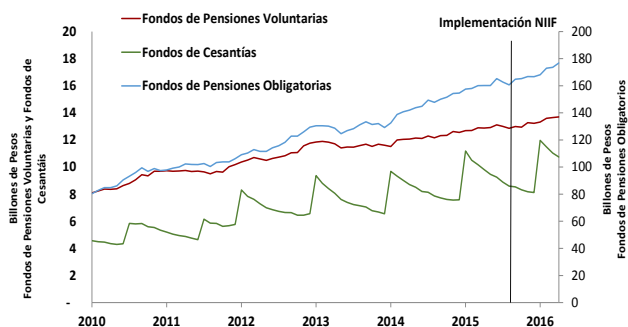
Tipo de Intermediario	Mayo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ¹	4,677,572	3,286,942	0	3,056,172	326,364
Fondo de Pensiones Moderado	150,766,206	145,287,019	0	149,653,144	6,026,386
Fondo de Pensiones Conservador	11,583,385	10,980,683	0	11,520,247	421,500
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,903,570	1,782,052	0	1,889,106	57,801
Fondo Especial de Retiro Programado	13,808,349	13,533,826	0	13,727,071	664,745
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	178,061,510	171,583,579	-	176,789,568	7,170,432
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,935,278	11,538,361	-	13,699,732	428,863
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,183,083	7,031,675	0	7,119,675	209,776
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,628,742	1,974,363	0	3,620,286	78,688
TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS	10,811,825	9,006,038	-	10,739,961	288,464

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016

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

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

Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Información de CUIF a mayo de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio 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 mayo de 2016 el monto de los recursos administrados ascendió a \$201.2b, nivel mayor en \$18.4b respecto al mismo periodo del año anterior y \$3.0b frente a abril de 2016. Este comportamiento fue sustentado principalmente por el aumento anual de \$16.6b y mensual \$3.2b de los recursos administrados por el fondo moderado.

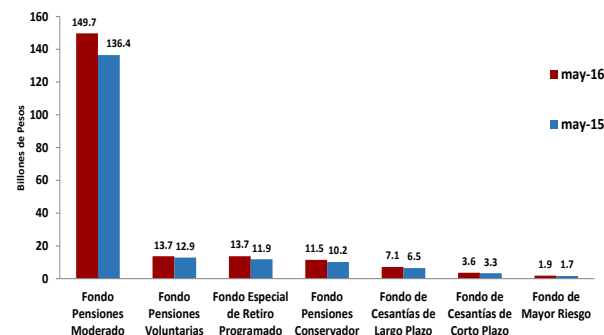
De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$176.8b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$13.7b y los fondos de cesantías (FC) por \$10.7b³⁴.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación de los aportes pensionales, representando el 84.7%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.8%, 6.5% y 1.1%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$192.1b, de los cuales \$190.9b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.2b) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$2.4b, explicado en su mayor parte por el incremento de las inversiones de instrumentos de deuda a valor

³⁴ Los recursos administrados por los fondos de cesantías tienen un comportamiento estacional, con incrementos importantes en el mes de febrero y un decrecimiento gradual el resto del año como consecuencia de retiros parciales y totales.

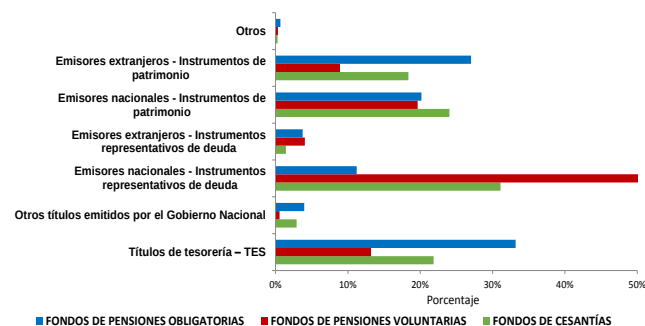
Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados



Fuente: Información de CUIF a mayo de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

razonable. Del total, \$171.6b correspondieron a los FPO, \$11.5b a los FPV y \$9.0b a los FC.

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



Fuente: Información de CUIF a mayo de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

Los TES tuvieron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO (33.2%), de los cuales un 57.3% fueron TES de largo plazo. Entre tanto, los portafolios de los FPV y FC estuvieron concentrados principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, con 53.3% y 31.1%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado y el fondo de retiro programado tuvieron las mayores participaciones con un 86.9% y 3.6%, respectivamente, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura³⁵.

³⁵ La asignación de instrumentos derivados (sobre tasa de cambio, tasa de interés, entre otros) en una contabilidad de coberturas, conlleva beneficios económicos sustanciales en los estados financieros, toda vez que permite que se reduzca la volatilidad del estado de resultados.

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

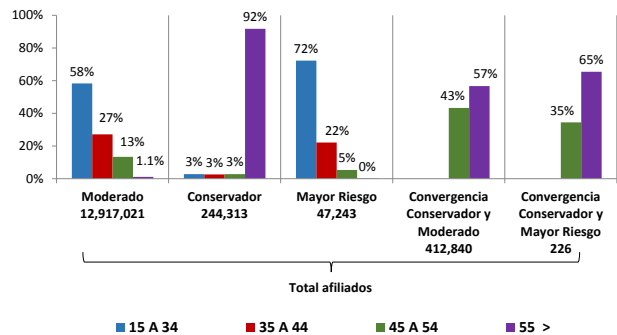
Al corte de mayo, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$7.9b explicados, principalmente, por las ganancias netas por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$4.9b) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$3.2b), en su mayoría de emisores extranjeros.

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$7.2b correspondieron a los FPO, superiores en \$2.9b frente a los acumulados en abril; \$428.9mm a los FPV, superiores en \$69.8mm frente a los acumulados en el mes anterior. Finalmente, a los FC le correspondieron \$288.5mm, superiores en \$81.8mm frente a los acumulados en el mes anterior.

De los FPO, el fondo moderado fue el que registró el valor de los rendimientos acumulados más alto (\$6.0b), al registrar ingresos netos por la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable por \$3.4b e ingresos netos por valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable por \$2.8b.

De acuerdo a la tabla anexa, los fondos registraron rentabilidades acumuladas superiores a las rentabilidades mínimas exigidas por regulación en los periodos respectivos.

Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



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

Al corte de mayo se registraron 13,621,643 afiliados³⁶ en los FPO, equivalente a un aumento anual de 750,753 nuevos afiliados y un incremento mensual de 68,997. De acuerdo con la distribución etaria, el fondo moderado concentró el 58.3% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, con 12,917,021 adscritos, con una variación anual de 5.7%. Por su parte, el fondo conservador³⁷ concentró el 91.8% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 244,313 adscritos, con una variación anual de 11.3%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual 3.7%, registrando 47,243 afiliados³⁸, de los cuales el 72.3% estaban en el rango de edad de 15 a 34 años.

En contraste, el número de pensionados de los FPO fue 97,471 personas, superior en 13,446 y 1,173 con respecto al número de pensionados de mayo de 2015 con respecto a la cifra de abril de 2016, respectivamente.

Rentabilidad acumulada efectiva anual

Fondo	Periodo de cálculo	mayo 2016		Rentabilidad* abril 2016
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	mayo 31 de 2012 a mayo 31 de 2016	6.85%	3.89%	6.00%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	agosto 31 de 2011 a mayo 31 de 2016	7.21%	3.33%	7.01%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	mayo 31 de 2013 a mayo 31 de 2016	6.21%	4.17%	5.35%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		6.64%	4.33%	5.75%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	mayo 31 de 2014 a mayo 31 de 2016	3.05%	1.54%	2.63%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	febrero 29 de 2016 a mayo 31 de 2016	6.68%	4.15%	6.16%

(1) Carta Circular 42 de 2016

* Promedio ponderado

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

³⁶ Incluyen los afiliados por convergencia

³⁷ No Incluyen los afiliados por convergencia

³⁸ Ibid

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías³⁹

Al corte de mayo de 2016, los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$4.7b, superior en \$93.2mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y \$281.4mm con respecto a un año atrás. Las inversiones y derivados de estos intermediarios se ubicaron en \$3.3b, de los cuales 72.2% correspondieron a inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, 8.8% a inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y 0.3% a contratos forward de cobertura.

De otro lado, los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades ascendieron a \$1.5b, de los cuales el 53.1% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las comisiones percibidas junto con los ingresos netos de la valoración de instrumentos de patrimonio a valor razonable, permitieron que al cierre de mayo las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$326.4mm, superior en \$42.6mm frente a mayo de 2015.

³⁹ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

En mayo de 2016, el comportamiento de los activos del sector asegurador⁴⁰ 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 \$39.0b. Las utilidades de la industria aseguradora se ubicaron en \$783.9mm, de las cuales \$679.0mm correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$94.1mm a las de seguros generales⁴¹ y \$10.7mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta⁴² de las compañías de seguros se ubicó en 48.4%, mientras que el índice combinado⁴³ fue de 113.1% y el de penetración de 2.74%.

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

Tipo de Intermediario	Mayo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,032,585	894,102	32,657	162,069	10,730
Seguros Generales	19,894,515	9,350,533	31,142	3,759,841	87,574
Seguros de Vida	34,074,271	28,209,085	64,949	6,118,215	678,999
Coop. de Seguros	980,694	510,518	91	183,172	6,565
TOTAL	55,982,065	38,964,238	128,839	10,223,297	783,868
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	193,811	160,902	-	189,860	7,523
TOTAL FPV	193,811	160,902	-	189,860	7,523

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

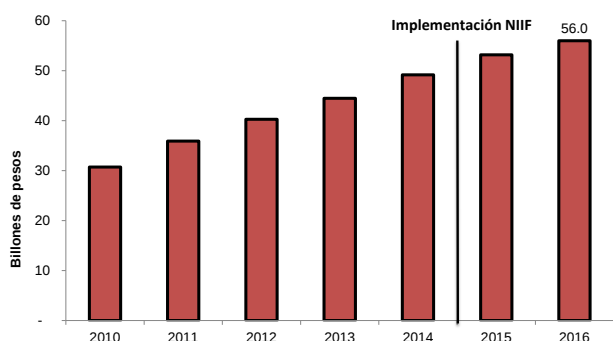
⁴⁰ Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

⁴¹ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

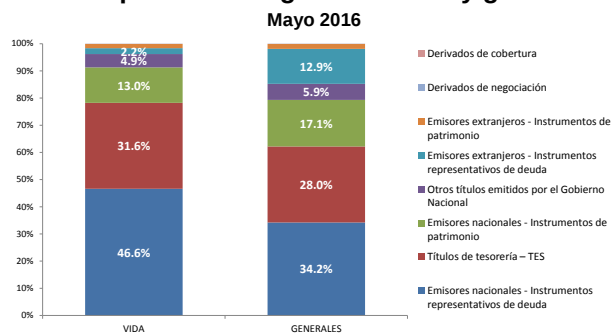
⁴² El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas. **Prima emitida:** Valor cobrado por las compañías de seguros sobre riesgos asumidos, en un período determinado.

⁴³ 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 mayo de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio 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 mayo de 2016 la dinámica de los activos del sector asegurador estuvo explicada, en su mayor parte, por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$56.0b, dato superior en \$3.4b y \$620.7mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y abril de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales⁴⁴ y las sociedades de capitalización registraron activos por \$34.1b, \$20.9b y \$1.0b, respectivamente.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por el comportamiento de las inversiones. Al cierre de mayo, las inversiones representaron el 69.6 % de los activos totales de la industria lo que equivalió a un saldo de \$39.0b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$10.8b y \$2.8b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.3% y 5.1%, en su orden.

Los recursos administrados por los FPV se ubicaron en \$189.9mm⁴⁵, en tanto que las inversiones se situaron en \$160.9mm. Frente al mes anterior, este último rubro disminuyó en \$3.0mm, explicado en su mayor parte por el descenso 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 43.4% del total de las inversiones.

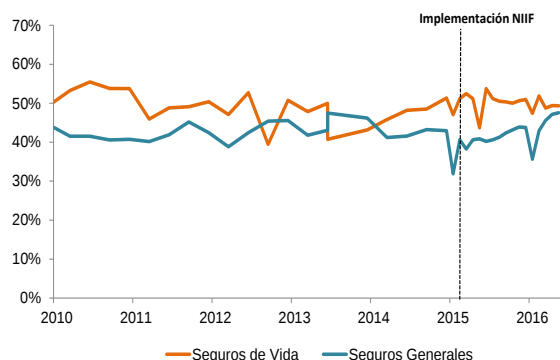
En particular, el valor del portafolio de inversiones y derivados de las compañías de seguros de vida se ubicó en \$28.2b, aumentando en \$392.4mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado principalmente por el incremento en el saldo de inversiones en asociadas nacionales e inversiones a costo amortizado. 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 (46.6%), seguido por los TES (31.6%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (13.0%).

El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales fue \$9.9b luego de registrar una disminución mensual de \$53.7mm, que fue explicada en su mayor parte por el descenso observado en las inversiones a valor razonable de instrumentos del patrimonio de emisores nacionales. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 34.2%, seguido por los TES (28.0%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.1%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (12.9%).

⁴⁴ Incluye cooperativas de seguros.

⁴⁵ Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta*



Fuente: Datos a mayo de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

Ingresos y gastos

En mayo, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron explicados, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros generales que contribuyeron con el 51.3%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$9.2b, del cual \$4.7b fueron de seguros generales y \$4.5b correspondieron a seguros de vida.

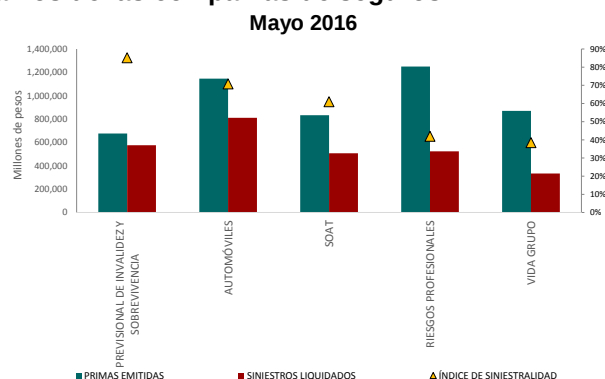
Los ramos que más contribuyeron en la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y vida grupo, que participaron con 24.3%, 17.6% y 7.6%, tras alcanzar niveles de \$1.1b, \$832.6mm y \$358.3mm, respectivamente⁴⁶. Frente a mayo de 2015, el ramo de cumplimiento fue aquel que registró la mayor disminución en la participación con respecto al total de las primas emitidas por las compañías de seguros generales, al pasar de representar 9.6% a 6.8%, en tanto que automóviles continuó ganando participación tras aumentar 1.19pp.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada, en buena parte, por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 28.0%, seguido por vida grupo (19.5%) y previsional de invalidez y sobrevivencia (15.2%), al registrar un valor de primas emitidas de \$1.2b, \$870.0mm y \$676.3mm, de manera respectiva⁴⁷.

⁴⁶ 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.

⁴⁷ Ibid.

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



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

En cuanto a la proporción de los siniestros liquidados frente a las primas emitidas, conocido como el índice de siniestralidad bruta de las compañías de seguros, se ubicó en 48.4% mayor en 3.0pp con respecto al nivel observado en mayo de 2015. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 47.6%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 49.3%. En mayo de 2016, los ramos con mayor siniestralidad fueron previsional de invalidez y sobrevivencia, automóviles y SOAT.

El gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) al cierre de mayo de 2016 llegó a \$466,951. Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$241,185 y \$225,767 por persona. Por su parte, el índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB, se ubicó en 2.74%. De forma que, los seguros generales presentaron una profundización de 1.42% y los seguros de vida 1.33%.

Resultados

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

Al cierre de mayo, el valor de las reservas técnicas de las compañías de seguros fue \$38.3b, del cual \$25.6b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.7b a las compañías de seguros generales.

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 mayo, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$212.3mm y \$700.1mm, respectivamente. Sin embargo, la dinámica del portafolio de inversiones y los ingresos por la emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de las compañías de seguros.

Dado lo anterior, las utilidades del sector asegurador se ubicaron en \$783.9mm. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$679.0mm, las compañías de seguros generales por \$94.1mm y las sociedades de capitalización por \$10.7mm. Frente a abril de 2016, las sociedades de capitalización registraron una disminución en sus utilidades las \$189m, resultado en buena parte, por el incremento en los gastos asociados con rescisión de títulos (\$46.13m).

Intermediarios de valores

En mayo de 2016 los intermediarios de valores reportaron activos por \$3.2b, cifra inferior en 23.3% real frente a la observada doce meses atrás, debido especialmente a que los activos de las SCBV disminuyeron en \$648.3mm. En mayo los activos totales registraron una baja mensual de 4.8%, continuando con la tendencia observada en abril. Por su parte, las inversiones participaron con el 43.4% del total de los activos y registraron una reducción de una cuarta parte, en términos reales, respecto a las reportadas en igual corte del año anterior. Las utilidades acumuladas del total de las sociedades comisionistas de bolsa de valores y de la Bolsa Mercantil de Colombia, junto con las reportadas por las administradoras de inversión (SAI), fueron de \$36.9mm, presentando una disminución de 4.7% real frente a las registradas hasta mayo de 2015.

En cuanto a los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, acumularon utilidades para sus inversionistas por \$282.6mm, superiores frente a las pérdidas de \$16.7mm observadas en igual corte de 2015. Tales ganancias se explicaron, principalmente, por las provenientes de los FIC administrados por las SCBV (\$262.1mm), que representaron el 92.8% del total.

El incremento anual de \$261.1mm, observado en las utilidades de los FIC administrados por las SCBV⁴⁸, obedeció principalmente a los mayores ingresos netos recibidos por valoración de los instrumentos del patrimonio, que se incrementaron en 8.2 veces, en términos reales, frente a las pérdidas obtenidas por igual concepto doce meses atrás (-\$56.9mm). De manera similar, el aumento de 2.1 veces reportado en las ganancias de los fondos manejados por las SAI se explicó mayormente por el alza de 1.7 veces en la valoración neta de los instrumentos del patrimonio.

Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Mayo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con	Cartera de créditos y	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3.130.597	1.359.637	0	957.640	37.185
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	28.808	6.081	0	19.549	-644
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	16.419	11.371	0	14.374	382
TOTAL SOCIEDADES	3.175.824	1.377.088	0	991.563	36.922
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	551.107	503.977	0	548.609	20.468
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	15.560.816	11.006.394	0	15.408.669	262.088
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	16.111.923	11.510.371	0	15.957.278	282.556

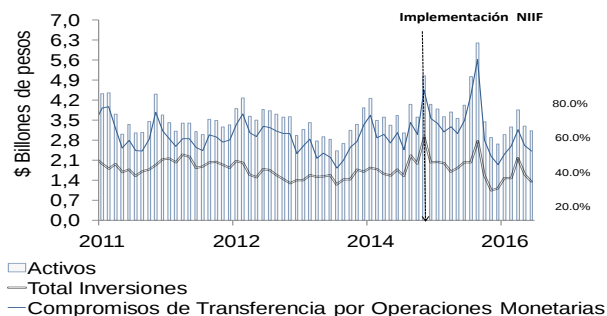
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

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

Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

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

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de mayo de 2016. Datos reportados hasta el 24 de junio de 2016.

Activos e Inversiones

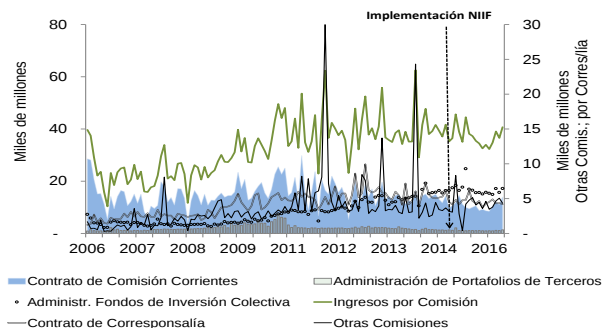
En mayo los activos de las SCBV se ubicaron en \$3.1b, cifra inferior en 23.4% real respecto a la registrada doce meses atrás. De manera similar, con relación a abril tuvieron una reducción de 4.7% mensual. La variación anual tuvo su origen principalmente en la disminución de los compromisos de transferencia provenientes de las operaciones monetarias, cuyo saldo cayó 37.9% real, constituyéndose en el 33.9% de los activos (\$1.1b). El otro rubro que contribuyó al descenso anual de los activos fue el de las Inversiones y operaciones con derivados que se redujo en una cuarta parte, en términos reales, y fue equivalente al 43.4% del total.

Al interior de las inversiones, el saldo de los títulos de deuda pública interna fue equivalente al 72.5% (\$985.1mm) y mostró una baja de 15.0% frente a abril, menor a la observada con relación al valor de doce meses atrás (30.1% real). Tales comportamientos obedecen, en parte, a la desvalorización que presentaron los TES de corto y mediano plazo. Es de mencionar también que, del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁴⁹ fue equivalente al 63.5% y registró un descenso en su comportamiento anual de 24.0% real, situándose en \$863.5mm.

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en mayo a \$27.4mm, con

⁴⁹ 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.



un incremento real anual de 32.0%, que se originó principalmente en el alza de 6.2 veces en el saldo reportado de los *swaps* de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados ascendieron a \$24.2mm, cifra superior en 8.9% real frente a mayo de 2015. Esta variación tuvo su origen en el aumento en los *swaps* de negociación cuyo saldo se incrementó en 3.9 veces anual. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados en el quinto mes de 2016 fue \$3.2mm.

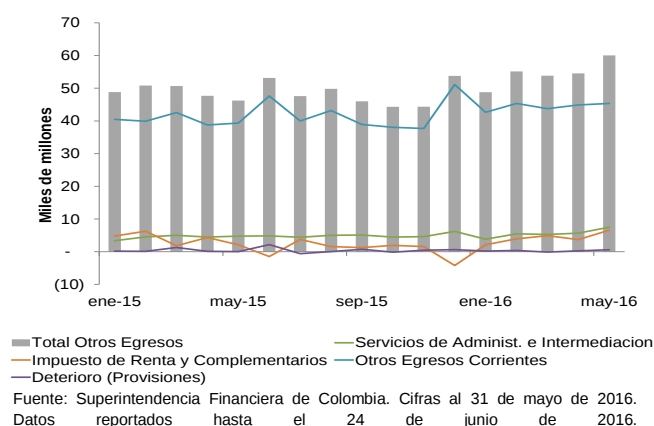
Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos por estas sociedades en los primeros cinco meses de 2016 ascendieron a \$306.9mm, registrando un incremento anual real del 1.4%. Frente al corte de abril los ingresos netos acumulados aumentaron en 28.8%, siendo en mayo \$68.6mm. En la evolución de los ingresos netos mensuales se observa que continúa la tendencia al alza registrada desde noviembre del año anterior. La variación anual con relación a los obtenidos entre enero y mayo de 2015 obedeció principalmente al alza de 22.8% real observada en las ventas netas de inversiones, así como a la de 55.1% reportada para la valoración neta de inversiones.

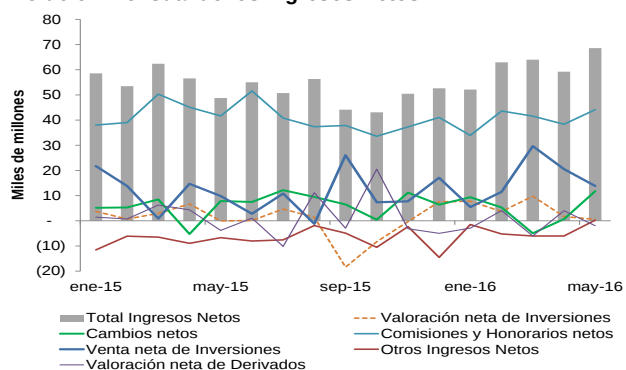
Es de mencionar, que las entradas netas por la venta de inversiones representaron el 26.4% del total de los ingresos netos recibidos hasta mayo de 2016 y que las registradas por la valoración de inversiones fueron equivalentes al 7.8% de los mismos. Por su parte, las comisiones y honorarios netos se constituyeron en el 65.7% del total de las entradas netas de los primeros cinco meses del año.

Es de señalar, que las comisiones y honorarios netos cayeron en 13.0% real anual, lo cual obedeció especialmente a la disminución en una cuarta parte, en términos reales, de las entradas provenientes de asesorías, así como en un 14.1% real de los ingresos brutos originados en la administración de los Fondos de Inversión Colectiva. Tales ingresos recibidos por asesorías representaron el 14.0% del total de los ingresos brutos obtenidos por comisiones y honorarios hasta mayo y las entradas por administración de los FIC se constituyeron en 37.3% de los mismos ingresos brutos originados en la administración de los Fondos de Inversión Colectiva. Tales ingresos recibidos por asesorías representaron el 14.0% del total de los ingresos brutos obtenidos por comisiones y honorarios hasta mayo y las entradas por administración de los FIC se constituyeron en 37.3% de los mismos.

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



Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de los Ingresos Netos

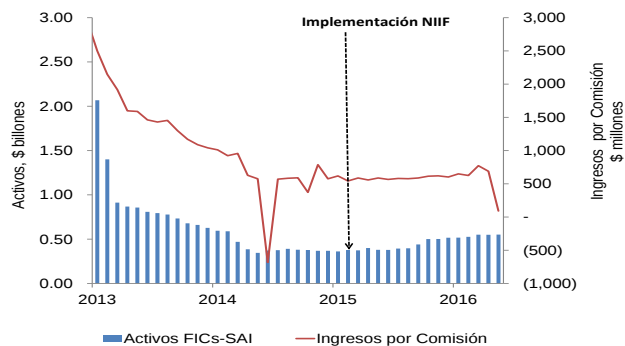


De otro lado, los “otros egresos”, no incluidos en el cálculo neto de los ingresos, ascendieron a \$272.3mm y mostraron un aumento anual real de 3.1%. Tal incremento, así como el mencionado (de 1.4% real) en las entradas netas totales, llevaron a que las utilidades obtenidas hasta mayo por estas sociedades registraran una caída real anual de 3.3%, situándose en \$37.2mm. Es de señalar, que con relación a los cuatro primeros meses del año estos resultados fueron superiores en 30.2%.

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) se ubicó en 2.9%, 60pb mas frente al respectivo de doce meses atrás, mientras que el de rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 9.6%, 4.0pb menos que el registrado en mayo 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 mayo de 2016. Datos reportados hasta el 24 de junio de 2016.

Activos e Inversiones

El total de activos de estas sociedades administradoras en mayo fue \$20.7mm, cifra inferior en 12.7% real a la registrada doce meses atrás. Frente a abril bajaron en 20.5%. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados representó el 69.3% y se ubicó en \$11.3mm, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 27.5% de los mismos. Por su parte, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 16.2% de los activos reportados.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en los primeros cinco meses del año fueron \$2.1mm, menores en 6.2% real a los registrados en igual período del año anterior. A este comportamiento contribuyeron, principalmente, los ingresos diversos netos que disminuyeron en 11.4% real anual. De manera similar, los ingresos netos recibidos por comisiones y honorarios (\$2.3mm) presentaron una reducción de 5.9% real anual.

Es de mencionar, que al interior de las entradas brutas por comisiones y honorarios, las obtenidas por administración de los FIC fueron equivalentes al 99.3% y registraron una baja real anual de 9.8%, situándose en \$2.8mm.

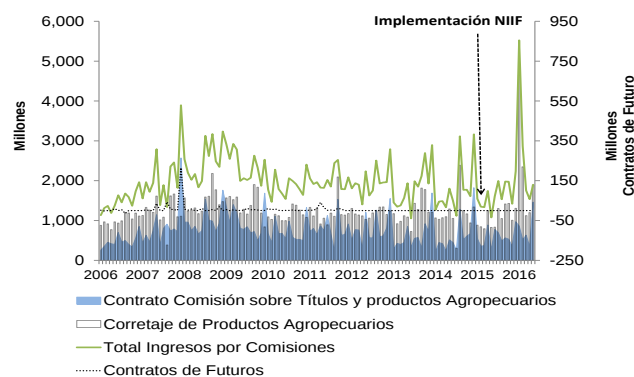
En cuanto a las utilidades acumuladas hasta mayo, fueron inferiores en 30.5% real frente a las reportadas para igual corte de 2015 y se situaron en \$382.1m. Sin embargo, con relación a las registradas en los

primeros cuatro meses del año, la disminución fue de 75.1% y obedeció a la caída de 100.5% en la venta neta de inversiones.

De esta manera el ROA de estas sociedades se ubicó en 5.7%, 1.5pp menos respecto al observado doce meses atrás. Por su parte, el ROE se ubicó en 6.5%, 1.3pp por debajo del reportado en el quinto 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 mayo de 2016. Datos reportados hasta el 24 de junio de 2016.

Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$28.8mm, valor inferior en 17.8% real frente al registrado doce meses atrás⁵⁰. Con relación a abril, se observó una disminución de 1.9%, continuando con la tendencia descendente que traen desde noviembre del año pasado. La reducción anual se originó especialmente en el valor de los “Activos materiales” (Propiedades, planta y equipo) que cayeron en 36.3% real y se situaron en \$5.8mm, así como en el de las cuentas por cobrar que disminuyeron en 22.6% real. En cuanto a las inversiones y operaciones con derivados, su saldo se ubicó en \$6.1mm, luego de aumentar en 15.6% real anual, siendo equivalente al 21.1% de los activos.

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

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en los cinco primeros meses de 2016 fueron \$4.0mm, cifra superior en 15.3% real anual frente a la observada en igual período del año anterior. Tal comportamiento obedeció principalmente a alza en 1.0% real de las comisiones y honorarios netos recibidos, las cuales representaron el 127.9% de los ingresos netos del mes.

Por su parte, los ingresos diversos netos se situaron en -\$1.3mm, mostrando una participación de -31.6% frente al total de los ingresos netos recibidos hasta mayo.

Es de mencionar, que al interior de las entradas brutas recibidas por comisiones y honorarios, las que mayor participación mostraron fueron las provenientes del corretaje de productos agropecuarios (81.4%) que se incrementaron en 31.9% real anual. Le siguieron en importancia las originadas en los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios (18.1%) que cayeron en 43.9% real anual.

En cuanto a los resultados acumulados, en los primeros cinco meses de 2016 las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia produjeron pérdidas por \$644.5m, con un aumento de 1.2 veces frente a las obtenidas doce meses atrás (-\$274.6m)

De esta manera, el indicador ROA se situó en -5.3%, nivel inferior en 3.3pb comparado con el registrado doce meses atrás, mientras que el ROE fue de -7.7%, 4.8pp menos frente al calculado en mayo de 2015.

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

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Mayo - 2016					Mayo - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones	Cartera de créditos y	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS							
Establecimientos de Crédito	Bancos	525,447,374	99,362,992	349,555,048	68,843,028	4,335,950	4,439,227
	Corporaciones financieras	13,949,868	9,821,674	400,467	5,633,502	113,521	328,391
	Compañías de financiamiento	28,769,276	1,047,947	21,214,052	3,244,953	88,687	203,287
	Cooperativas financieras	2,671,509	110,177	2,205,972	564,837	35,727	30,922
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,032,585	894,102	32,657	162,069	10,730	2,698
	Seguros generales	19,894,515	9,350,533	31,142	3,759,841	87,574	135,491
	Seguros de vida	34,074,271	28,209,085	64,949	6,118,215	678,999	553,863
	Cooperativas de seguros	980,694	510,518	91	183,172	6,565	-6,254
	Fondos de pensiones voluntarias	193,811	160,902	0	189,860	7,523	824
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,677,572	3,286,942	0	3,056,172	326,364	283,739
	Fondo de pensiones moderado	150,766,206	145,287,019	0	149,653,144	6,026,386	2,685,328
	Fondo de pensiones conservador	11,583,385	10,980,683	0	11,520,247	421,500	322,852
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,903,570	1,782,052	0	1,889,106	57,801	37,547
	Fondo especial de retiro programado	13,808,349	13,533,826	0	13,727,071	664,745	348,734
	Fondos de pensiones voluntarias	13,935,278	11,538,361	0	13,699,732	428,863	94,915
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	7,183,083	7,031,675	0	7,119,675	209,776	31,461
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	3,628,742	1,974,363	0	3,620,286	78,688	40,267
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,660,408	1,590,989	0	2,043,586	189,971	200,996
	Fondos de inversión colectiva	46,726,727	30,591,993	0	45,269,636	1,266,510	394,381
	Recursos de la seguridad social	73,278,061	66,543,162	0	70,754,304	3,385,628	2,562,325
	Fondos de pensiones voluntarias	1,430,084	1,166,270	0	1,423,594	34,421	19,357
	Fiducias	260,576,447	106,650,728	3,387,895	193,957,968	6,606,416	158,073
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,130,597	1,359,637	0	957,640	37,185	35,555
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	28,808	6,081	0	19,549	-644	-275
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	16,419	11,371	0	14,374	382	508
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	551,107	503,977	0	548,609	20,468	-17,730
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	15,560,816	11,006,394	0	15,408,669	262,088	1,020
Proveedores de Infraestructura		34,973,099	23,566,008	0	1,041,338	66,216	59,303
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		56,449,758	26,894,803	24,438,133	22,388,040	524,271	159,823

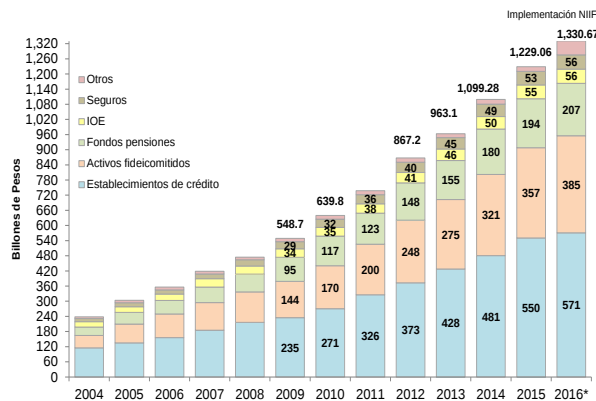
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA no remitió información del fondo de pensiones voluntario

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

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

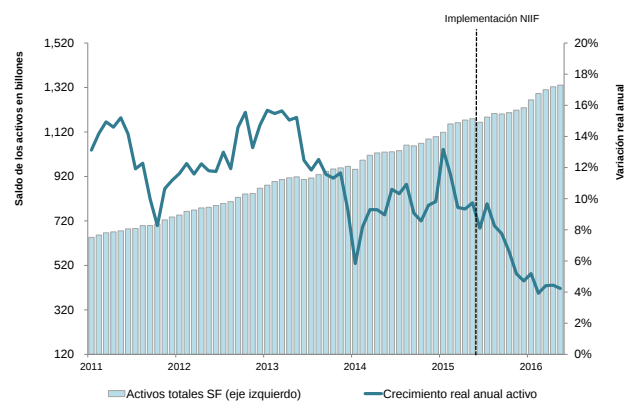
(3) Las utilidades de las IOEs se ven influenciadas por el efecto de la implementación de las NIIF a partir de 2016 (ver tabla 11).

Gráfica 31. Activos totales del sistema financiero



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos a mayo de 2016. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Gráfica 32. Evolución de los activos del sistema financiero



Activos

En mayo de 2016 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,330.7b, superior en \$7.4b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,323.2b), correspondiente a un crecimiento real anual de 4.2%. El incremento fue explicado, principalmente, por un mayor saldo en cartera (\$5.6b) e inversiones (\$3.9b), acompañado de una disminución en el resto de activos por \$2.0b (efectivo y operaciones del mercado monetario). Excluyendo la CRCC⁵¹, los activos del sistemas financiero ascendieron a \$1,297.2b, equivalente a un crecimiento real anual de 3.4%.

De manera desagregada, en mayo los establecimientos de crédito presentaron activos por \$570.8b, seguidos por las fiduciarias con \$382.0b, los fondos de pensiones y cesantías⁵² con \$207.5b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$56.5b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$56.0b, \$16.1b y \$35.0b⁵³, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en abril de 2016. Los

establecimientos de crédito concentraron el 42.9% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 28.9% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.6%. Entretanto, las IOE representaron el 4.2%, mismo valor que la industria aseguradora (4.2%). Por su parte, los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron de manera agregada con el 4.1%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$615.4b, mientras que la cartera de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$373.4b⁵⁴ al cierre de mayo de 2016. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$318.5b.

De esta manera, al cierre de mayo de 2016 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 46.3%, seguidas de la cartera⁵⁵ con el 29.8% y los otros activos con el 23.9%.

⁵¹ Del total de activos, \$23.1b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF, donde dichas operaciones deben verse reflejadas tanto en el activo como en el pasivo de la entidad y no por fuera del balance como se presentaba bajo COLGAAP.

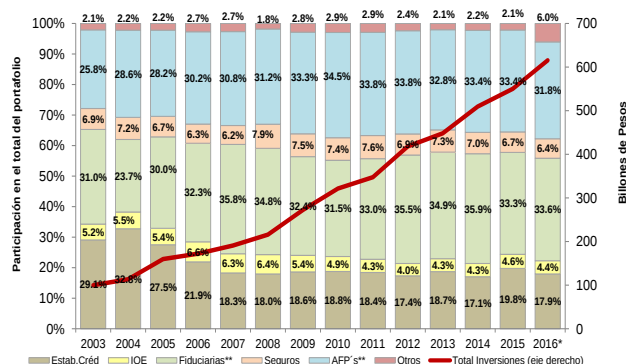
⁵² Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

⁵³ Incluyendo la cámara de riesgo central de contraparte.

⁵⁴ Cartera neta hace referencia a la cartera de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro. El saldo de la cartera bruta correspondió a \$396.8b.

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

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

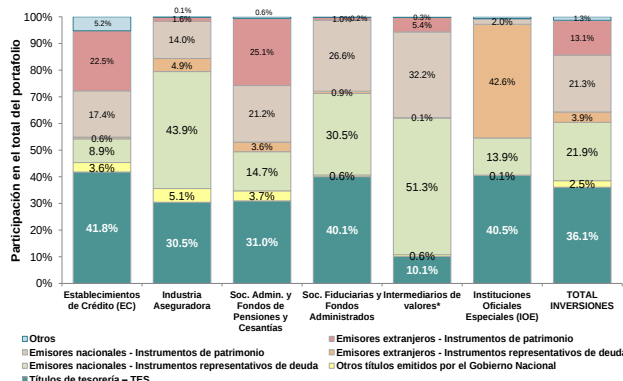


* Información a mayo.

** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.

Fuente: Superintendencia Financiera, COLGAAP e información NIIF sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

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



Información a mayo 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 24 de junio de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Inversiones

Al cierre de mayo de 2016 las inversiones del sistema financiero⁵⁶, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$615.4b, superior en \$3.9b comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en inversiones de las fiduciarias y los fondos de pensiones. Frente a igual mes del año pasado el portafolio presentó una variación real de 0.2% influenciado por el efecto de la inflación ya que en términos nominales alcanzó un alza de 8.4%.

Las inversiones y derivados del portafolio⁵⁷ de las fiduciarias fueron \$205.0b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$192.1b y las de los establecimientos de crédito \$110.3b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$39.0b y \$11.5b, respectivamente.

En particular, las fiduciarias registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$2.8b explicado principalmente por los instrumentos de deuda de emisores nacionales que crecieron \$2.2b. Los fondos de pensiones y cesantías aumentaron \$2.5b debido a un mayor saldo en las inversiones en instrumentos de

patrimonio de emisores extranjeros (\$3.2b) y en TES (\$1.2b), junto con una disminución de \$2.5b en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

Los establecimientos de crédito disminuyeron el portafolio en \$4.3b explicado fundamentalmente por un menor saldo en TES (\$3.2b), entretanto, la industria aseguradora y los fondos administrados por los intermediarios de valores presentaron variaciones en sus inversiones por \$331.2mm y \$-35.3mm, respectivamente.

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los títulos emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 36.1%, esta cifra comparada con el valor registrado un mes atrás equivalió a una disminución de 37pb, principalmente por los establecimientos de crédito y los intermediarios de valores que disminuyeron su participación en 1.2% y 1.6% respectivamente.

Los instrumentos de deuda de emisores nacionales alcanzaron el 21.9%, presentando un incremento mensual de 47pb debido a una mayor participación en las fiduciarias (0.7%). Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales representaron el 21.3% y los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros tuvieron una participación de 13.1%.

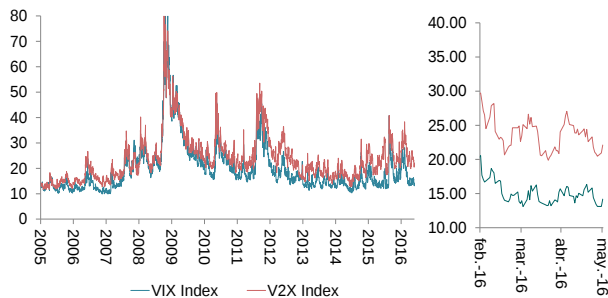
⁵⁶ Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas de instrumentos financieros. Adicionalmente, las inversiones en entidades controladas a partir de la aplicación de NIIF, deben reconocerse por el método de participación patrimonial generando un incremento en el activo.

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

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 35. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

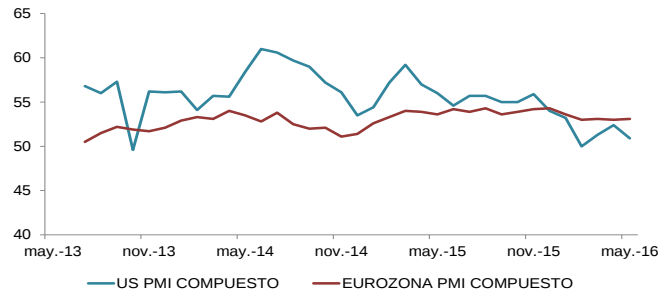
En mayo de 2016 los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa presentaron una disminución frente al cierre del mes anterior. El VIX se ubicó en 14.2 puntos tras registrar una caída de 1.5, al tiempo que la percepción de riesgo de Europa medida a partir del V2X pasó de 24.0 a 22.1 puntos entre abril y mayo de 2016.

La reducción en la percepción de riesgo de Estados Unidos y la Zona Euro fue explicada por la disminución de la tasa de desempleo y a las revisiones al alza de crecimiento económico.

Estados Unidos: La tasa de desempleo del país se mantuvo en mayo de 2016 en 4.7%, sumando 7.4 millones de personas desempleadas. En contraste, los *non-farm payrolls* o nóminas de trabajo no agrícola de mayo disminuyeron sustancialmente. Se generaron 38,000 nuevos puestos de trabajo, cuando el mercado esperaba 160,000. En este rubro, se crearon empleos para profesionales en las áreas de educación y salud; en contraste, los sectores donde se perdieron puestos de trabajo fueron en manufacturas y construcción.

El índice de confianza del consumidor⁵⁸ se incrementó al pasar de un nivel de 89.0 puntos en abril, a 95.8 en mayo de 2016. Dentro de los factores que determinaron este comportamiento se encontraron el crecimiento revisado de 0.8% del PIB del primer trimestre del año, superior al 0.5% estimado en abril y la decisión de la FED de mantener la tasa de interés invariable. En contraste, las ventas de vivienda nueva registraron en mayo una caída del 6% respecto a abril y el PMI⁵⁹ compuesto, que mide el desempeño de su

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



actividad económica, pasó de 52.4 a 50.9 entre abril y mayo de 2016.

Zona Euro: En mayo de 2016 la economía de la zona continuó registrando niveles negativos de inflación, ubicándose en -0.1% anual. Los precios de energía continúan moviendo la inflación a la baja, mientras que servicios fue el rubro que incrementó en 0.1% la inflación respecto a abril. En términos de crecimiento, se observó una producción de 1.5% en el primer trimestre de 2016, 0.2 puntos inferior al trimestre anterior. En mayo de 2016, la Zona Euro registró una caída en la tasa de desempleo⁶⁰ de 0.1% respecto al mes de abril, ubicándose en 10.1% y siendo 0.9% inferior a mayo de 2015.

El índice PMI compuesto de la Eurozona en mayo se situó en 53.1, registrando un incremento mensual de 0.1 puntos. De forma desagregada, el PMI manufacturero presentó una disminución de 0.2 puntos y cerró mayo en 51.5 puntos mientras que el PMI de servicios se incrementó 0.2 puntos, con 53.3 puntos⁶¹ para mayo de 2016.

Por último, durante mayo se observó un mejor comportamiento de los índices de confianza de los agentes con relación al desempeño económico de 2016. El índice de confianza económica de la Zona llegó a 104.7 en mayo frente a 104.0 en abril; la confianza del consumidor mejoró en 0.3 puntos pasando de -7.3 a -7.0 puntos. Así mismo, el índice de confianza industrial pasó de -3.7 a -3.6 puntos. Con base a los anteriores resultados y a la revisión al alza del crecimiento de la Eurozona para 2016 de 1.4 a 1.6%, el Banco Central Europeo mantuvo su tasa de referencia inalterada.

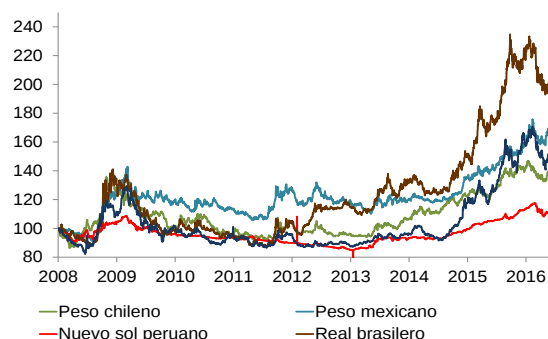
⁵⁸ Universidad de Michigan.

⁵⁹ Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

⁶⁰ Tasa de desempleo desestacionalizada. Información disponible a la fecha de realización del presente informe.

⁶¹ Fuente: Bloomberg.

Gráfica 37. Evolución tasas de cambio a nivel regional



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

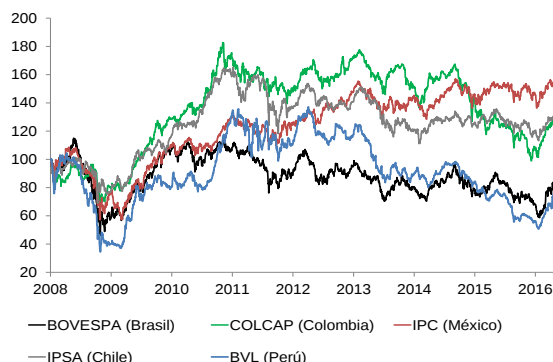
Economías Emergentes: En mayo de 2016, el índice LACI⁶² tuvo una variación mensual de -5.0%, reflejando un fortalecimiento del dólar frente a las monedas latinoamericanas. De manera desagregada, se observó una depreciación mensual del peso colombiano (8.5%), del peso mexicano (7.5%), del real brasileiro (5.1%), del peso chileno (4.7%) y del nuevo sol peruano (2.7%). En contraste, el peso argentino tuvo una apreciación de -1.9%. La depreciación mensual de estas monedas frente al dólar tuvo sustento principalmente en la posible subida de tasas en junio por parte de la FED.

En el mes, los mercados accionarios de América Latina reportaron resultados negativos. El Bovespa de Brasil, el Colcap de Colombia, el IPSA de Chile, el BVL de Perú y el IPC de México registraron desvalorizaciones de -10.1%, -3.7%, -1.7%, -1.2% y -0.7%, en su orden.

Los bancos centrales de Brasil, Perú, México y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 14.25%, 4.25%, 3.75% y 3.5%, respectivamente. Por el contrario, el banco central de Colombia aumentó la tasa en 25pb, de 7.0% a 7.25%.

China: En mayo de 2016, se impuso el impuesto sobre el valor añadido (IVA) en cuatro de los sectores claves: las finanzas, la construcción, los servicios de consumo y el inmobiliario. Este cambio supone un paso más en la transición hacia una economía de mercado y acerca el sistema fiscal al

Gráfica 38. Índices accionarios regionales



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

de otras economías. En mayo de 2016, el PMI manufacturero oficial, se ubicó en 50.1 puntos, nivel similar al mes anterior y por encima del umbral de 50 puntos por tercer mes consecutivo. El Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit, se redujo, pasando de los 49.4 puntos en abril a 49.2 puntos en mayo. De otro lado, la actividad de la industria de servicios siguió expandiéndose aunque a menor ritmo, al registrar un PMI de 53.1 puntos, inferior en 0.4 puntos al del mes anterior.

Materias Primas: Los precios de las materias primas tuvieron un comportamiento mixto. En particular, el índice CRY⁶³ registró un aumento mensual de 0.8%, mientras que el BBG Commodity Index⁶⁴ tuvo una disminución de -0.2%.

El precio del crudo continuó registrando una tendencia alcista, como consecuencia de las menores reservas de EE.UU y los recortes de producción en Canadá y Nigeria. Los precios del WTI y Brent registraron un aumento mensual de 6.9% y 3.2%, tras cerrar su cotización en USD48.6 y USD49.4, respectivamente.

En general, los precios de los metales disminuyeron. Al cierre de mayo el precio del oro tuvo una variación mensual de -6.0%, ante las expectativas de una subida de tasas por parte de la FED. Por su parte, el precio del cobre tuvo una variación mensual de -3.5%, sustentado en la fortaleza del dólar a nivel internacional y la desaceleración de la economía china.

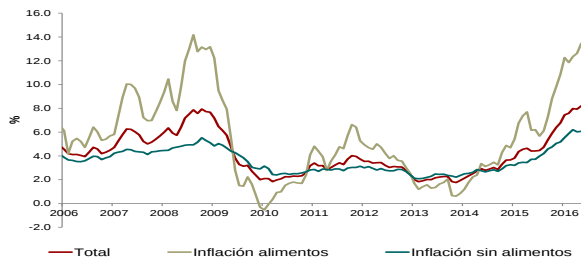
⁶² El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica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

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

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

Contexto económico local

Gráfica 39. Inflación



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

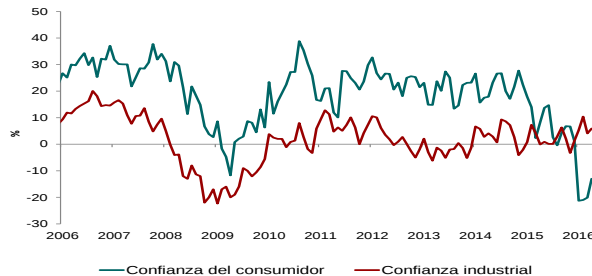
En Colombia, la tasa de desempleo fue de 8.8% en mayo de 2016, lo que representó una disminución de 9pb y 17pb con respecto al año y mes anterior, respectivamente. La tasa global de participación⁶⁵ se ubicó en 63.9%, 71pb por debajo del dato registrado en abril de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas fue 22.00 millones⁶⁶.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.51% lo que correspondió a un crecimiento anual de 8.20%. En mayo, el grupo de gastos que registró la mayor variación anual fue alimentos con 13.46%, seguido por salud (7.18%), educación (6.41%), transporte (6.23%) y vivienda (5.98%), los demás grupos registraron un menor cambio⁶⁷. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 6.07%, manteniendo la tendencia creciente observada en los meses recientes.

En abril de 2016, la variación anual de la producción real industrial presentó un crecimiento de 8.4%. Los sectores que presentaron la mayor contribución positiva en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles (3.3%), elaboración de bebidas (1.4%), industrias básicas de hierro y acero (0.5%), entre otros. En contraste, la fabricación de sustancias químicas básicas, y sus productos se destacó por la mayor contribución negativa con -0.3%⁶⁸.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en abril el comercio minorista registró una variación real anual de 5.4% (incluyendo vehículos), donde repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículo fue el rubro que registró la mayor contribución positiva con

Gráfica 40. Índices de Confianza



1.1%. Adicionalmente, el comercio al por menor sin vehículos presentó una variación real de 5.4%.

A abril de 2016, las exportaciones fueron de USD8,899.4 millones FOB registrando una disminución de 30.0% frente al valor acumulado en igual periodo de 2015, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en combustibles y productos de industrias extractivas. Por su parte, las importaciones presentaron un valor de USD14,276.9 millones CIF, equivalente a una disminución de 23.1% anual, sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas. Dado lo anterior, la balanza comercial registró un déficit por USD5,377.5 millones.

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁶⁹ en mayo registró un incremento frente al nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -12.5%. La recuperación en el ICC fue explicada por la mejora en el componente de condiciones económicas. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁷⁰ presentó una disminución con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 5.9% a 5.2% entre abril y mayo, comportamiento que fue sustentado por un deterioro en el componente de existencias de producción y el nivel de pedidos⁷¹.

En el primer trimestre de 2016 el PIB de Colombia creció 2.5%, con respecto a igual periodo del año anterior. Lo anterior fue resultado principalmente, al crecimiento de la industria manufacturera, la construcción y los establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas. En contraste, la actividad de explotación de minas y canteras registró un descenso.

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

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

⁶⁷Ibid.

⁶⁸Ibid.

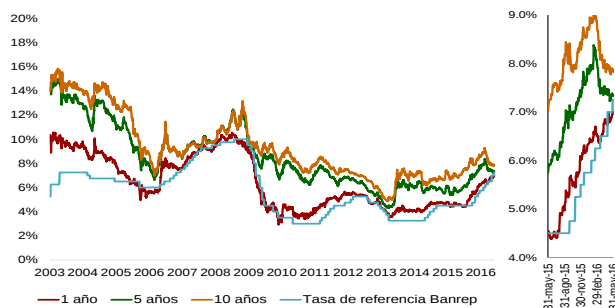
⁶⁹ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

⁷⁰ICI: Hace seguimiento mensual a la dinámica de los sectores industrial y comercial a través de preguntas de tipo cualitativo sobre la situación económica actual y las expectativas de los empresarios.

⁷¹Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 41. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2016: Cifras hasta el 31 de mayo.

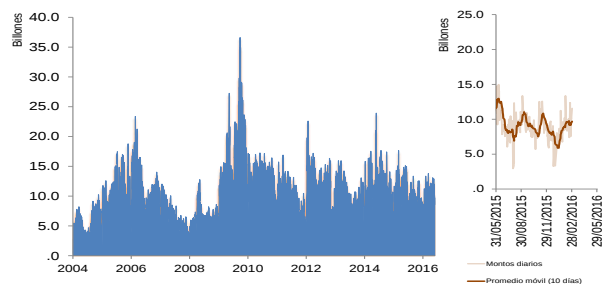
Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

En línea con el comportamiento del mes anterior, en mayo la curva cero cupón en pesos presentó desvalorizaciones en el segmento corto y medio. Lo anterior se evidenció en el incremento promedio de los rendimientos de 19pb en el segmento corto de la curva cero cupón y de 3pb para la parte media. El comportamiento de los TES de corto plazo estuvo en línea con las expectativas del alza en la tasa del BR que a finales de mes subió en 25pb su tasa de referencia hasta 7.25%. El segmento largo de la curva presentó en promedio valorizaciones durante el mes de 6pb. Durante el mes la calificadora Moody's ratificó la calificación por encima de grado de inversión con perspectiva estable (Baa2). En su reporte realizó dos sugerencias para mantener esta calificación: presentar la reforma tributaria estructural en el segundo semestre y avanzar decididamente en el proceso de paz.

Durante mayo se transaron \$250.8b 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 85.1% fue en TES, 6.7% en bonos públicos, 6.8% en CDT, 0.3% en bonos privados y el restante 1.1% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$12.5b diarios, monto inferior al observado en abril de 2016 (\$12.6b).

En mayo el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.1b en TES en pesos y por \$600mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 2.2 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 2.3 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 4.2% para

Gráfica 42. Montos negociados en TES



2016: Cifras hasta el 31 de mayo.

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

los títulos a 20 años, 2pb menos a las tasas registradas el mes anterior. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 7.6% para los títulos a cinco años, 8.0% para los de diez años y 8.3% para los de quince años, en promedio, 14pb inferiores a las tasas de emisión de abril. En el mes de referencia, se realizaron colocaciones por \$1.0b en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en marzo de 2017, recibiendo demandas superiores a 2.6 veces el monto ofrecido y presentando tasas de corte promedio de 7.3%.

En mayo el valor nominal de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$218.5b, con una vida media en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 6.4 años y una duración de 4.6 años. Por su parte, el valor nominal de los TES de control monetario se ubicó en \$4.9b, con un cupón promedio de 5.5% y una vida media de 0.08 años⁷².

En los años 2016, 2018, 2019 y 2024, se concentra el 40.3% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (12.0%). En junio del presente año se darán vencimientos de títulos en pesos por \$10.9b. En cuanto a la distribución por tipo de títulos, los tasa fija en pesos representan el 66%, mientras que los denominados en UVR y de corto plazo representaron el 29% y 5% respectivamente.

A marzo de 2016⁷³, la deuda pública externa de Colombia ascendió a USD68,409m, equivalente al 25.3% del PIB⁷⁴, presentando un incremento anual de 7.9%.

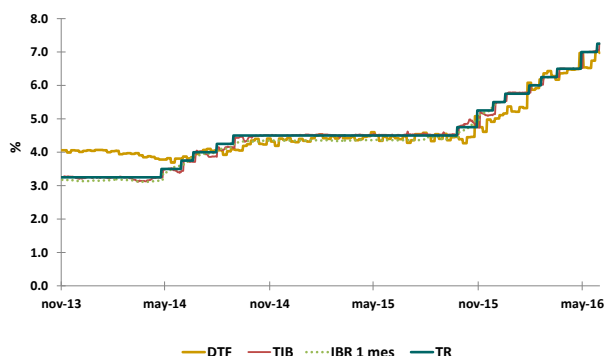
⁷² Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁷³ Último dato publicado

⁷⁴ Fuente: Banco de la República.

Mercado monetario

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



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

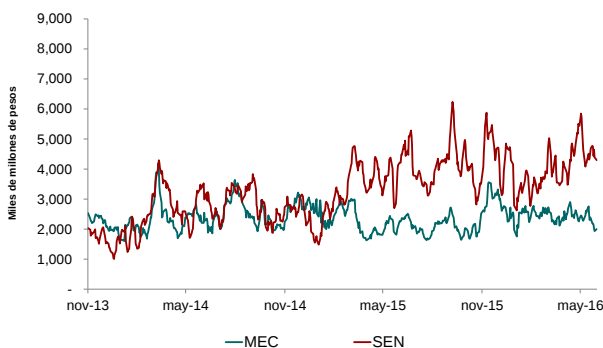
La Junta Directiva del BR aumentó en 25pb la tasa de referencia, ubicándola en 7.25%. La decisión la tomó considerando la tendencia alcista de la inflación explicada en parte por la depreciación del peso, el fenómeno de “El Niño”, entre otros. Adicionalmente, consideró que el riesgo de una desaceleración de la demanda interna es moderado y que persiste un exceso del gasto sobre el ingreso nacional. A nivel regional, el BR previó que el crecimiento promedio de los socios comerciales del país en 2016 será menor al observado en el año anterior⁷⁵.

En mayo de 2016, las tasas de interés de corto plazo subieron con respecto a abril, con excepción de la DTF⁷⁶ que se mantuvo estable en 6.97%. Las tasas TIB, IBR⁷⁷ a un mes y Overnight subieron 73pb, 47pb, y 69pb, ubicándose en 7.25%, 6.97%, y 6.91%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁷⁸, el BR aumentó los saldos de expansión en \$1.26b registrando un promedio diario en mayo de \$8.39b. En contraste, los saldos de contracción disminuyeron en \$147.31mm, al registrar un promedio diario de \$146.93mm. Por lo anterior, en mayo la posición neta del BR fue en promedio diario de \$8.24b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN registró un incremento de \$126.03mm con respecto al mes anterior, al ubicarse en \$4.65b. En contraste, en el

Gráfica 44. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados



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

MEC las operaciones simultáneas presentaron una disminución de \$227.63mm luego de mostrar un promedio diario de \$2.34b79 durante el mes de mayo.

En mayo, las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento al alza con respecto a abril. En el SEN, la tasa promedio diaria subió 46pb, al pasar de 6.27% a 6.73%. Así mismo, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas subió en 9pb, al ubicarse en 6.93%⁸⁰.

Con relación a la oferta monetaria⁸¹, en mayo se observó que la base monetaria⁸² cerró en 78.50b mostrando un aumento en \$423.67mm comparado con abril⁸³, y explicado a que la Reserva Bancaria compensó una baja de \$400.00 mm en el efectivo. Por su parte, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁸⁴ aumentaron en \$255.93mm al registrar \$373.33b al cierre mensual, pero que no alcanzaron a reponer los \$400.00 de la baja en el efectivo. Dado lo anterior, la oferta monetaria ampliada (M3)⁸⁵ disminuyó \$143.71mm con respecto al mes anterior. Los PSE con relación al M3 representaron el 88.70%.

⁷⁵ Comunicado de prensa 27 de mayo de 2016 del Banco de la República.

⁷⁶ La tasa para depósitos a término fijo DTF se calcula a partir del promedio ponderado semanal por monto de las tasas promedios de captación a 90 días a través de Certificados de Depósito a Término (CDT's).

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

⁷⁸ Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 31 de mayo 2016.

⁷⁹ Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 31 de mayo 2016.

⁸⁰ Ídem.

⁸¹ Fuente: Banco de la República, cifras al 27 de mayo de 2016.

⁸² Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

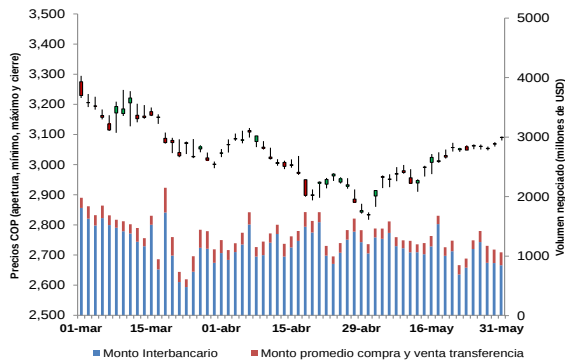
⁸³ Semana del 29 de abril de 2016.

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

⁸⁵ M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

Mercado cambiario

Gráfica 45. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



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

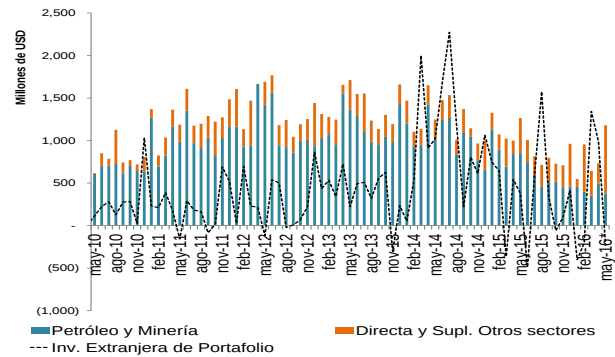
En mayo, la tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró en \$3,069.17, lo que representó un incremento mensual de \$218.03. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,092.75 y una mínima de \$2,817.00. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET ICAP FX) se ubicó en promedio diario en USD1,088.06m, inferior en USD107.0m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,994.49 y \$3,003.75, en su orden, con montos de negociación promedio por USD154.2m y USD192.8m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue inferior en USD7.3m mientras que el de venta lo fue en USD11.7m.

Cabe mencionar que debido a la volatilidad presentada durante el mes en la tasa de cambio, se accionó la subasta de venta de opciones call por parte del Banco de la República, en la cual se adjudicaron USD411m el 20 de mayo de 2016 con fecha límite de ejercicio el 17 de junio de 2016. En la subasta se recibieron 35 ofertas, presentando una prima mínima de \$1,300 por cada USD1,000 y una máxima de \$12,200 por cada USD1,000. Posteriormente, el 27 de mayo el BR anunció que a partir del 31 de mayo no convocará a nuevas subastas de opciones call para desacumular reservas internacionales.

Por su parte, al cierre de mayo la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD32.9m, que fue contrarrestado por los movimientos netos de capital con un monto de

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



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

USD830.2m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD1,588.3m, mientras que los movimientos netos de capital registraron un descenso de USD476.2m⁸⁶. Dado el comportamiento anterior, las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD863.1m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD47,534.2m.

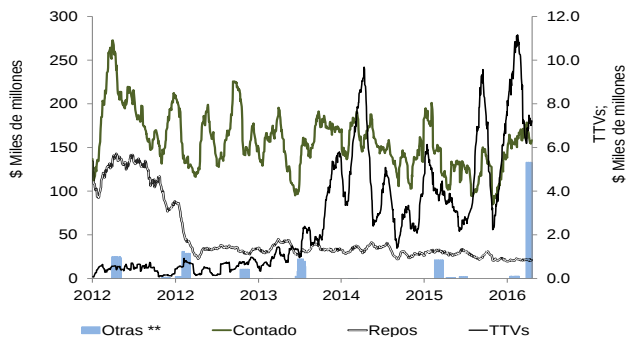
Al corte de mayo, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) fue USD4,062.3m presentando una disminución de USD1,629.3m frente al mismo periodo de 2015. Lo anterior fue explicado principalmente, por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que fueron USD2,077.2m frente a USD4,437.1m acumulados a mayo de 2015. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 48.9% del total de la IEDC, acumulando en el quinto mes del año un monto de USD1,985.1m, equivalente a un incremento de USD730.6m frente al saldo acumulado hasta mayo de 2015.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) presentó un saldo de USD1,495.0m frente a USD1,948.6m registrados en mayo de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) alcanzó un saldo de USD271.8m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD227.6m, seguida por la inversión directa con USD44.1m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en mayo fue USD5,285.5m, inferior en USD1,855.1m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

⁸⁶ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 31 de mayo de 2016.

Mercado de renta variable

Gráfica 47. Evolución diaria del mercado accionario por tipo de operación



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

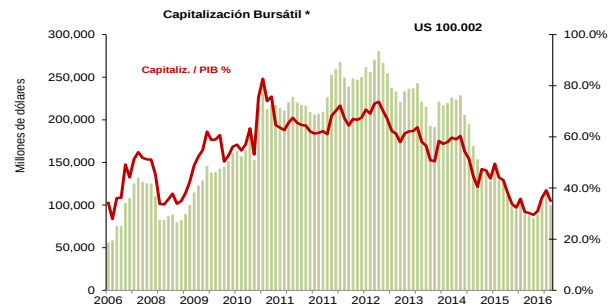
Al cierre de mayo el índice Colcap se ubicó en 1.292,51, presentando una caída mensual de 3.72% con lo cual se reversó la tendencia al alza que había mostrado en los primeros cuatro meses del año. Sin embargo, frente a diciembre anterior se registró un aumento del 12.0%. Tal comportamiento mensual obedeció principalmente a las expectativas de corto plazo en el mercado sobre una posible subida de las tasas de interés de la FED en los Estados Unidos de América, situación que contrarrestó el efecto positivo de la tendencia al alza que continuó presentando el precio internacional del petróleo.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$4.2b, menor en 0.1% al reportado en abril y menor en 10.7% real frente a la cifra observada en el quinto mes del año anterior. De estas negociaciones, 83.3% correspondió a operaciones de contado y 7.2% a transacciones de recompra.

En mayo, las negociaciones promedio diarias de contado fueron \$153.6mm, valor inferior en 6.7% frente al observado un mes atrás y menor en 9.3% real con relación al promedio diario del quinto mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron cerca de \$19.7mm, registrando una disminución de 8.7% frente al valor promedio de abril y de -43.4% real con relación a mayo del año pasado.

Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$7.2mm, inferior en 2.9% frente al valor registrado el mes

Gráfica 48. Capitalización Bursátil



Cifras a mayo 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.

anterior y superior en 40.4% real con relación al observado en el quinto mes de 2015.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades industriales representaron el 23.4% del total del mercado accionario de mayo, siendo las operaciones realizadas con papeles emitidos por las compañías petroleras las más destacadas al interior de este sector, con el 46.5% del mismo. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes del sector financiero fueron equivalentes al 31.5% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las Sociedades Inversoras representaron el 30.9% del valor total transado. En cuanto a las acciones del sector de Servicios Públicos, participaron con el 8.4% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del sector Comercio lo hicieron con el 5.4%.

Es de señalar, que el valor de las negociaciones en mayo con títulos del sector petrolero en la Bolsa de Valores de Colombia revirtió la tendencia ascendente que había mostrado desde comienzos del año, constituyéndose esta vez en el 10.9% del total transado en el mes. Esta participación es similar a la que tienen este tipo de acciones en la actual estructura que rige el Colcap para los meses de mayo hasta julio de 2016 y que es de 9.11%.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la BVC, medido por la capitalización bursátil, al cierre de mayo se ubicó en \$306.9b, con una baja real de 13.8% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 100.0mm y representó el 34.9% del PIB proyectado para el 2016.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁸⁷

Tipo de Intermediario	may-16		may-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	1.9%	14.6%	2.4%	17.7%
Industria Aseguradora	3.4%	19.4%	3.2%	18.1%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ¹	17.6%	27.6%	16.2%	25.7%
Soc. Fiduciarias	18.0%	23.8%	20.4%	27.1%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.8%	9.2%	2.2%	9.3%
Comisionistas de la BVC	2.9%	9.6%	2.3%	9.6%
Comisionistas de la BMC	-5.3%	-7.7%	-2.0%	-2.9%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	5.7%	6.5%	7.2%	7.8%
Proveedores de Infraestructura	0.5%	15.9%	0.7%	15.3%
Instituciones Oficiales Especiales	2.2%	5.7%	0.8%	5.2%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.2%	13.7%	2.4%	17.0%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

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

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	may-16		may-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	9.6%	9.7%	4.7%	4.7%
Fondos de Pensiones Obligatorias	9.9%	10.0%	5.1%	5.2%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.5%	7.7%	1.8%	1.8%
Fondos de Cesantías	6.5%	6.6%	1.8%	1.8%
Fondos admin. por Fiduciarias ¹	9.5%	9.8%	0.8%	2.3%
RENTABILIDAD (Fondos)	9.67%	9.84%	3.25%	4.38%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

⁸⁷ 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	Mayo - 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	23,523	0	0	14,234	-730
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	554,720	74,841	0	356,305	6,207
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	598,885	179,701	0	364,953	32,238
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	139,735	71,279	0	101,889	9,381
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	33,420,223	23,149,216	0	37,963	1,562
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	72,331	45,136	0	60,641	1,550
Calificadoras de Riesgo	19,699	403	0	7,039	847
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	93,122	33,633	0	61,832	9,712
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,886	9,266	0	8,524	334
Admin. de sistema transaccional de divisas	21,278	0	0	14,405	3,788
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	5,987	2,533	0	4,868	761
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,256	0	0	5,802	109
Proveedores de precios para valoración	4,456	0	0	2,884	455
TOTAL	34,973,099	23,566,008	-	1,041,338	66,216

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Mayo - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,990,768	1,247,343	5,423,653	1,389,664	25,072
Findeter	8,377,596	274,623	7,306,298	1,008,501	21,721
FDN	745,035	392,291	130,405	709,558	16,406
Finagro	7,949,218	969,492	6,571,482	1,008,568	64,975
Icetex	26,718	26,226	0	24,372	646
Fonade	1,365,344	1,030,419	223	147,632	9,668
Fogafin	15,480,141	14,176,532	0	14,722,342	305,474
Fondo Nacional del Ahorro	7,573,254	1,881,228	5,002,758	2,292,458	36,059
Fogacoop	567,316	212,395	0	442,189	28,060
FNG	1,028,887	759,300	2,421	410,181	15,610
Caja de Vivienda Militar	6,345,481	5,924,955	893	232,575	582
TOTAL IOEs	56,449,758	26,894,803	24,438,133	22,388,040	524,271

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de junio de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Tabla 11. Implementación NIIF para IOEs - Mayo de 2016

	Dic 2015 (COLGAAP)	May - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
Activos	54,652,234	56,449,758	Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de las IOEs, excepto para: i). Los fondos de seguros de depósitos como Fogafin y Fogacoop los cuales, de acuerdo con las instrucciones de la CGN, deben reconocer como parte del capital (en el ESFA) y en la aplicación posterior como un pasivo, el valor acumulado del seguro de depósito que bajo COLGAAP hacía parte del pasivo. Así mismo, el diferencial de la prima recaudada y el efecto de la valoración del portafolio de inversiones afectarán los resultados del Fondo. ii). El Fondo Nacional de Garantías, en el cual los resultados se impactan por los nuevos principios de las NIIF para el reconocimiento de los ingresos por comisiones y en la situación financiera.
Inversiones	25,526,317	26,894,803	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	24,438,133	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	5,116,822	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	34,061,718	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	22,388,040	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacía parte del pasivo por reservas.
Utilidades	230,411	524,271	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	12
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito	12
Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN	13
Gráfica 13. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	15
Gráfica 14. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios	15
Gráfica 15. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	17
Gráfica 16. Portafolio de inversiones FIC por intermediario	17
Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados	19
Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados	19
Gráfica 19. Clasificación del portafolio de los	19
Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos	20
Gráfica 21. Evolución de los activos del sector asegurador*	23
Gráfica 22. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales	23
Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta*	24
Gráfica 24. Índice de siniestralidad, primas emitidas y siniestros liquidados de los principales ramos de las compañías de seguros	24
Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones. ..	27
Gráfica 26 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.	27
Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Otros Egresos	28
Gráfica 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	28
Gráfica 29. Evolución Mensual de Activos e Ingresos por	29
Gráfica 30. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia.	29
Gráfica 31. Activos totales del sistema financiero	32
Gráfica 32. Evolución de los activos del sistema financiero	32
Gráfica 33. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	33
Gráfica 34. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	33
Gráfica 35. Índices de volatilidad	34
Gráfica 36. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona	34
Gráfica 37. Evolución tasas de cambio a nivel regional	35
Gráfica 38. Índices accionarios regionales	35
Gráfica 39. Inflación	36
Gráfica 40. Índices de Confianza	36
Gráfica 41. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	37
Gráfica 42. Montos negociados en TES	37
Gráfica 43. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB	38
Gráfica 44. Simultáneas MEC y SEN	38
Gráfica 45. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	39
Gráfica 46. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	39
Gráfica 47. Evolución diaria del mercado accionario por tipo de operación	40
Gráfica 48. Capitalización Bursátil	40

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	14
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	18
Tabla 4: Sector Asegurador.....	22
Tabla 5: Intermediarios de valores	26
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=loadContenidoPublicacion&id=60949>

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

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

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

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

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

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

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

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

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

Tasas de Captación por Plazos y Montos

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

Informes de Tarjetas de Crédito

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

Montos Transados de Divisas

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

Histórico TRM para Estados Financieros

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

Tarifas de Servicios Financieros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=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=pubFile1018453&downloadname=val052016.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018494&downloadname=pro052016.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

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

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018114&downloadname=accion_0516.xls

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018115&downloadname=rf_0516.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de mayo de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 24 de junio de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.

