

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

FEBRERO DE 2015



CONTENIDO

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

RESUMEN

A febrero de 2015 los activos del sistema financiero colombiano alcanzaron un valor de \$1,140.27 billones (b) y fueron determinados principalmente por las inversiones y la cartera de créditos, que contribuyeron con el 47.47% y el 28.17% del total del activo, respectivamente. Específicamente, en el caso del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, se presentó un incremento mensual de \$4.90b ante la disminución de la aversión al riesgo a nivel global en comparación con el mes anterior, reflejada en un descenso en promedio de 7.31 puntos porcentuales (pp) en los principales índices de aversión al riesgo (VIX, V2X).

En el caso de los Establecimientos de Crédito (EC), entre enero y febrero se registró un incremento en los activos de \$9.55b, explicado en su mayor parte por la expansión en la cartera de créditos. En particular, el saldo total de la cartera, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$341.02b, equivalente a una variación real anual de 11.97%¹. Este crecimiento fue acompañado por un adecuado indicador de calidad de la cartera de 3.09%, reflejando una baja proporción de cartera en mora frente a la cartera total.

De otro lado, el ahorro de los colombianos se ubicó en \$312.46b. En el mes, se destacó el incremento en el saldo en los productos de cuentas de ahorro (aumentó en \$8.02b) y de los certificados de depósito a término (CDT, creció en \$4.08b), cerrando febrero con un monto total de \$144.78b y \$111.63b, respectivamente. En febrero las utilidades acumuladas de las instituciones de crédito se ubicaron en \$1.75b, de los cuales \$1.55b correspondieron a los bancos, seguidos por las corporaciones financieras (\$107.87 miles de millones – mm), las compañías de financiamiento (\$86.55mm) y las cooperativas financieras (\$10.32mm). Las utilidades operacionales fueron explicadas principalmente por el margen neto de intereses² (59.4%), la valoración de inversiones (12.3%) y los ingresos por venta y dividendos por inversiones³ (10.8%). Frente a enero, el incremento en las utilidades correspondió en su mayor parte al aumento de los ingresos por concepto de divisas (efecto tasa de cambio), a la distribución de dividendos por las ganancias del año 2014 de las filiales y/o subsidiarias de los EC y por el reconocimiento del método de participación patrimonial, que refleja las utilidades periódicas de dichas filiales y/o subsidiarias. El comportamiento de estas entidades estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.45% y 10.35%, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

El sector fiduciario finalizó con un saldo de activos por \$331.14b, principalmente como resultado del comportamiento del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$189.42b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de -\$554.36mm. Los recursos de la seguridad social fueron la línea de negocio que acumuló las mayores utilidades con \$564.63mm, seguido por los fondos de pensiones voluntarias con \$7.97mm. Por su parte, las fiducias de inversión y administración finalizaron con resultados por -\$1.14b, en mayor parte por la desvalorización de las inversiones en títulos participativos. A su vez, las sociedades fiduciarias presentaron utilidades acumuladas por \$68.20mm y un nivel de activos de \$2.46b.

En lo referente a los fondos de pensiones y cesantías, los ahorros de los afiliados continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los cuatro fondos que administran las pensiones obligatorias. El fondo moderado registró una rentabilidad acumulada de 7.48%, mientras que los fondos de mayor

¹ Con fines de análisis se presenta la variación doce meses, sin embargo, las cifras no son estrictamente comparables debido a los principios de las NIIF que comenzaron a aplicar a partir de enero de 2015 y que afectaron algunas cuentas de la cartera de créditos. Las cifras de cartera incluyen la cartera de empleados y la reclasificación del leasing operativo y financiero.

² Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses (un 98% son por cartera de créditos) y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

³ Explicado en parte por la aplicación del método de participación patrimonial y de dividendos bajo los principios de las NIIF.

riesgo, retiro programado y conservador, registraron rentabilidades de 8.54%, 7.94% y 7.77%, respectivamente. En consecuencia, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$2.35b, como resultado principalmente de la valorización de los instrumentos de deuda pública. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$157.55b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.69b y los fondos de cesantías (FC) por \$11.19b.

A febrero, el valor de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$3.32b. En particular, las primas de seguros generales y de vida alcanzaron un monto de \$1.85b y \$1.47b. Por su parte, los siniestros liquidados de la industria aseguradora registraron un valor de \$1.43b. De esta manera, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, conocido como índice de siniestralidad bruta, alcanzó un nivel de 43.17%. Finalmente, las utilidades acumuladas de las compañías de seguros se ubicaron en \$281.88mm, donde las compañías de seguros vida presentaron resultados por \$216.45mm, en tanto que las compañías de seguros generales acumularon utilidades por \$65.44mm.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reconocidos bajo NIIF ascendieron en febrero a \$4.05b. De estos, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 49.88% y los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias fueron equivalentes al 37.61%. Los títulos de inversión más importantes fueron los de deuda pública interna, que representaron el 80.47% del total de las inversiones. Las utilidades acumuladas de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión ascendieron a \$12.68mm, fundamentalmente asociadas a las comisionistas de bolsa de valores (\$12.63mm). De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediario y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI) obtuvieron utilidades en febrero por \$55.77mm, con lo cual compensaron en parte los resultados negativos de enero de 2015. Las utilidades más representativas fueron las reportadas por los FIC administrados por las comisionistas de bolsa de valores que en febrero sumaron \$55.40mm.

Dada la aplicación de los nuevos principios contables para la preparación y presentación de los estados financieros, las cifras registradas en el presente informe no resultan comparables con las reveladas bajo las normas contables aplicadas en 2014 y años anteriores.

La Superintendencia Financiera de Colombia mantiene una supervisión integral sobre el sistema financiero colombiano, con el propósito de garantizar la estabilidad y proteger los derechos de los consumidores financieros. Cabe mencionar que se continúa realizando un monitoreo permanente en la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) con el fin de propender por la consistencia e integridad de la información estadística presentada en este reporte.

Recuadro 1.

Implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en las entidades vigiladas

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

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

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

	Dic 2014 (COLGAAP)	Enero 2015 (NIIF)	Febrero 2015 (NIIF)	Observaciones
Activos totales SF	1,099,279,622	1,118,581,408	1,140,273,709	- El incremento en los activos obedeció a la expansión en la actividad de las vigiladas. - Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de los activos, debido a que las inversiones (47.47% del total) y la cartera de los EC (28.17% del total) se exceptuaron de la aplicación de las normas de instrumentos financieros, con el fin de mantener los principios prudenciales. - Se observó un mayor valor en la propiedad planta y equipo, dado que algunas entidades optaron por el reconocimiento de este rubro en la primera aplicación al costo revaluado. - Aumentaron los activos por impuestos diferidos.
Inversiones SF	509,323,344	536,412,553	541,310,837	- Las inversiones únicamente registraron variación en lo concerniente a las inversiones en entidades controladas, que pasaron a reconocerse por el método de participación patrimonial (que reconoce partidas como valorizaciones que en COLGAAP se contabilizan de manera independiente). - A partir de enero se incluyó el valor de los derivados en el portafolio total.
Cartera bruta¹				
EC	329,604,740	335,681,265	341,018,775	
Comercial	196,967,861	194,098,426	197,387,408	- Reconocimiento de la cartera de créditos a empleados en la cartera bruta de la entidad. - Leasing operativo pasa a leasing financiero (cumpliendo los requisitos de la NIC 17).
Vivienda¹	34,089,898	42,753,839	43,237,285	Reclasificación del leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.
Calidad	3.00%	3.09%	3.09%	
Cobertura	148.92%	144.33%	143.44%	
Pasivos totales SF	554,578,437	570,898,925	578,454,856	- Bajo NIIF se reconoce en un solo rubro del valor del capital e intereses (costo amortizado), que en COLGAAP se presentaba de manera independiente. - Otras variaciones por reconocimiento de beneficios a empleados, mayor valor de las reservas técnicas de seguro, pasivo por impuestos diferidos y las acciones preferentes.
Depósitos en EC	301,485,724	302,657,382	312,463,393	Reconocimiento a costo amortizado, que incluye el valor de capital e intereses y costos incrementales, a la tasa de interés efectiva.
Patrimonio	544,701,185	547,682,483	561,818,853	El principal cambio se observó por la reclasificación al pasivo de las acciones preferentes.
Solvencia total	15.60%	15.63%	15.45%	
Solvencia básica	10.36%	10.31%	10.35%	La SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que la solvencia total y la básica mantuvieron los niveles registrados en 2014.

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

1. Las cifras de enero y febrero de 2015 incluyen cartera de empleados.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En febrero de 2015 los establecimientos de crédito reportaron sus estados financieros bajo los principios de las NIIF⁴, registrando un total de activos por \$498.14b, de los cuales 64.49% se explicaron por el comportamiento de la cartera de créditos y 20.64% de las inversiones y operaciones con derivados. Durante el mes, el rubro que más contribuyó al crecimiento de los activos correspondió a la cartera de créditos, mientras que en el caso de los pasivos el mayor incremento se observó en los depósitos y exigibilidades. En particular, el ahorro de los colombianos ascendió a \$312.46b, de los cuales el 46.33% correspondió a cuentas de ahorro y 35.73% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Cabe mencionar que el indicador de solvencia se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 9%, tras ubicarse en 15.45%.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

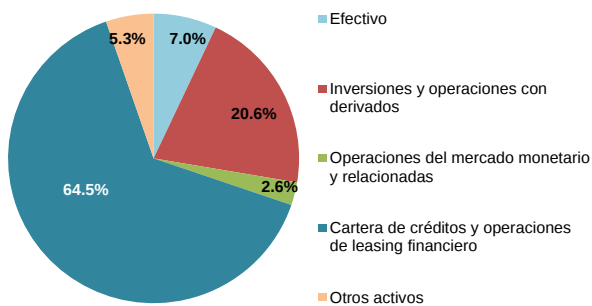
Tipo de Intermediario	Febrero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	456,604,335	93,092,096	298,841,793	61,016,509	1,545,289
Corp. Financieras	12,126,906	8,627,988	271,047	5,324,841	107,874
Compañías de Financiamiento	27,095,828	985,124	20,232,580	3,272,136	86,551
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,309,175	91,266	1,883,053	457,360	10,318
TOTAL	498,136,243	102,796,474	321,228,474	70,070,846	1,750,032

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000. El total de la cartera no incluye al Fondo Nacional del Ahorro.

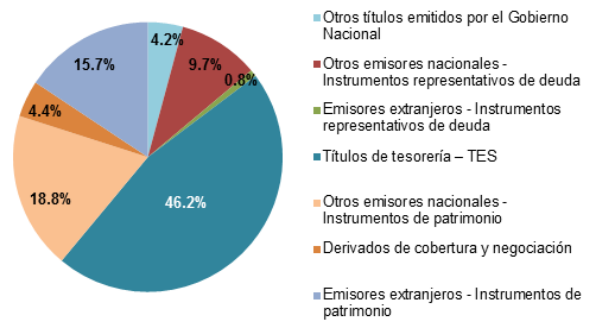
⁴ Salvo lo previsto en la NIIF 9 y NIC 39 para el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos, excepciones efectuadas con el propósito de mantener la regulación prudencial, principalmente en lo relacionado con el esquema de pérdida esperada implementado en la cartera de créditos y la categoría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

Gráfica 1. Activos de los EC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 28 de febrero de 2015. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



Activos⁵

A febrero de 2015 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$498.14b aumentando en \$9.55b con respecto a enero. El incremento en los activos fue explicado en su mayor parte por el crecimiento de la cartera de créditos. La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, dado que en el mes de referencia representaron el 43.69% de los activos totales.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron el 64.49% y el 20.64% del total del activo al cierre de febrero. Esta composición fue seguida por el efectivo y por otros activos, que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre de febrero el número total de establecimientos de crédito fue de 65, de los cuales 24 correspondieron a bancos, 5 a corporaciones financieras, 20 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 a cooperativas financieras.

⁵ Con la implementación de las NIIF fueron eliminados de este rubro los elementos que no cumplen con la definición de activo como son los cargos diferidos (compuestos por gastos preoperativos, gastos de remodelación, los estudios de proyecto, útiles y papelería, publicidad y propaganda), algunos bienes de arte y cultura y parte del crédito mercantil, entre otros. En adición, se modificó la forma de revelación de los activos de propiedad planta y equipo, en parte por la reclasificación de algunos de estos bienes a propiedades de inversión. En el caso de los activos intangibles se redujo su valor debido a que algunos no cumplían los requisitos definidos en la NIC 38 y en el caso del crédito mercantil o plusvalía porque no cumplían los requisitos para su reconocimiento o porque se encontraban deteriorados. No se observa que los establecimientos de crédito hayan hecho uso de la opción de la aplicación por primera vez de las NIIF de revisar el crédito mercantil generado en una combinación de negocios, sin embargo, se resalta que todas las entidades vigiladas deben mantener este rubro en el caso del cálculo de la relación de solvencia.

Inversiones y operaciones con derivados

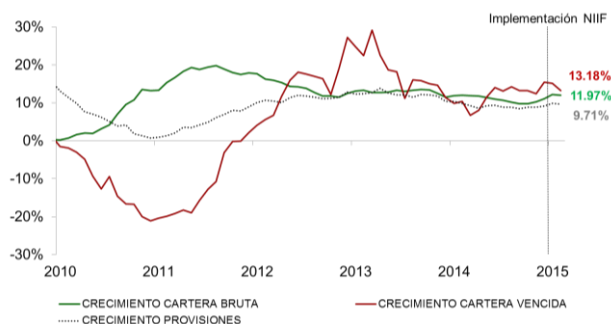
Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$102.80b. De este total, la mayor participación la registraron los títulos de deuda pública interna (TES) con el 46.23%, seguidos por las acciones de emisores nacionales (18.84%), acciones de emisores extranjeros (15.66%) y bonos de emisores nacionales (9.69%).

Uno de los mayores efectos de las NIIF se observó en las inversiones en títulos participativos, que al ser valoradas por el método de participación patrimonial, registró un incremento en su valor. Este comportamiento se presentó en línea con el reconocimiento de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas.

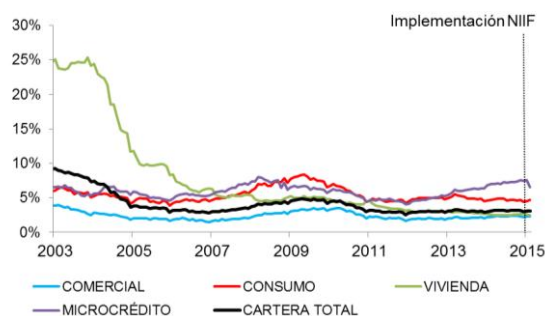
Con respecto a los demás instrumentos de inversión se observó una tendencia estable en su crecimiento. Esto es congruente con el hecho de que se mantuvieron las disposiciones que establecen que las inversiones valoradas a través de método de "valor razonable" deben basarse en los precios suministrados por el proveedor de precios, lo que permitió que en general se mantuviera el nivel de las inversiones en el caso de los títulos de deuda.

Por su parte, los derivados de negociación activos registraron un valor en enero de \$4.47b y los de cobertura de \$19.59mm. Sobre éstos aplicó la misma instrucción referente al precio suministrado por el proveedor de precios, además de que bajo NIIF se delimita que el valor de cualquier inversión o derivado de cobertura, debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura".

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 28 de febrero de 2015. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

Cartera total y operaciones de leasing financiero⁶

Al cierre de febrero el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$341.02b, tras registrar un variación real anual de 11.97%⁷, manteniendo el ritmo de crecimiento registrado el mes anterior. Con respecto a enero el incremento en el saldo fue de \$5.34b, lo que obedeció principalmente al aumento en los desembolsos.

El aumento en la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron ubicándose en niveles adecuados. En particular, la cartera total en mora disminuyó su tasa de crecimiento frente al mes anterior. En febrero la variación real anual de la cartera vencida fue 13.18%,

tras alcanzar un saldo total de \$10.54b. De esta forma, al cierre de febrero la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.09%.

Por su parte, las provisiones registraron un incremento constante con una variación real anual de 9.71%. Este crecimiento se dio en línea con la tendencia estable registrada por la cartera con la mejor calificación ("A") que a febrero de 2015 explicó el 93.37% de la cartera total del sistema, después de presentar un crecimiento real anual de 11.85%⁸.

Al cierre de febrero el saldo de las provisiones ascendió a \$15.12b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Lo anterior llevó a que el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicara en 143.44%, manteniéndose en niveles similares a los registrados en el mes anterior.

Con respecto a la participación por modalidad, del saldo total de cartera el 57.88% correspondió a la cartera comercial, el 26.47% a consumo, 12.68% a vivienda y 2.96% a microcrédito.

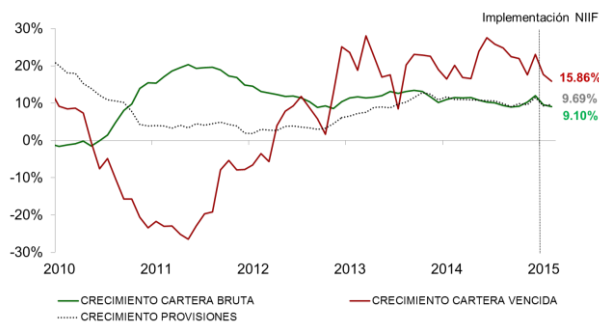
En línea con lo anterior, si se evalúa la participación por modalidad en el caso de la cartera vencida, la cartera comercial representa el 43.58%, seguida por la modalidad de consumo (40.05%), vivienda (10.09%) y microcrédito (6.28%).

⁶ Con los Decretos 1851 de 2013 y 2267 de 2014 fue determinada la excepción a la aplicación de la NIIF 9 de instrumentos financieros en relación con la cartera de créditos, teniendo en cuenta que el esquema en Colombia de deterioro (provisión de la cartera) se basa en el concepto de pérdida esperada y no en el de pérdida incurrida planteado por esta norma. De esta manera, la SFC mantiene una desviación conservadora frente a la adopción plena de los establecimientos de crédito. Sin embargo, con la entrada de las NIIF se genera un cambio no tan significativo en la composición de la cartera, que se explica, por una parte, porque se reclasificó la cartera de empleados, que previamente se registraba en el rubro de otros activos. Bajo los principios de NIIF las entidades deben medir esta cartera a tasas de mercado, aunque hayan sido pactadas a tasas preferenciales y por tanto reflejar como contrapartida el incremento en el gasto por beneficios a empleados. En febrero el valor de esta cartera ascendió a \$928.31mm. Por otra parte, el leasing operativo, siempre que cumpla con los requisitos definidos en la NIC 17 de arrendamientos debe pasar a considerarse como leasing financiero, por lo que hará parte del portafolio de préstamos. Asimismo, al tiempo con la implementación de las NIIF, fue reclasificado el leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.

⁷ Con fines de análisis se presenta la variación doce meses, sin embargo, las cifras no son estrictamente comparables debido a los principios de las NIIF que comenzaron a aplicar a partir de enero de 2015 y que afectaron algunas cuentas de la cartera de créditos. Las cifras de cartera incluyen la cartera de empleados y la reclasificación del leasing operativo y financiero.

⁸ Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 13.64%.

Gráfica 5. Cartera comercial



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 28 de febrero de 2015. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

Cartera comercial

Teniendo en cuenta que por su naturaleza debe cumplir con los requisitos establecidos para la financiación de vivienda individual a largo plazo establecidos en la Ley 546 de 1999, a partir de enero 2015 el leasing habitacional, que hacia parte de la cartera comercial, se clasifica como cartera de vivienda.

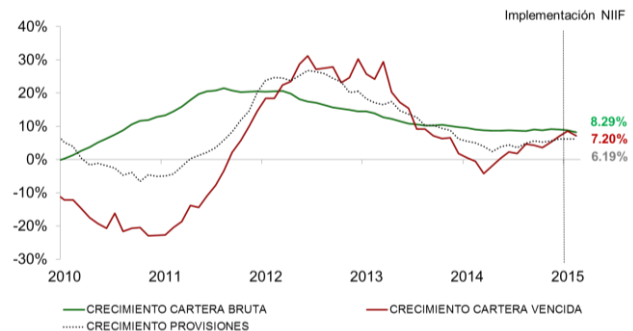
Bajo los principios de las NIIF a comienzos de 2015 se registró un aumento en el saldo de la cartera comercial producto del cambio de las operaciones de leasing operativo a leasing financiero siguiendo las especificaciones de la NIC 17 relacionada con arrendamientos. Esto compensó en parte la reducción que generó la reclasificación del leasing habitacional a la cartera de vivienda. De esta forma, en febrero el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$197.39b, equivalente a un crecimiento real anual de 9.10%. Las mayores colocaciones por parte de las entidades motivaron que frente a enero el saldo de esta modalidad se incrementara en \$3.29b.

En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$4.59b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.33%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$7.44b. De esta forma, el indicador de cobertura, se ubicó en 162.03%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.62 para cubrirlo.

Los montos desembolsados durante el mes se enfocaron principalmente en los créditos preferenciales. En febrero se efectuaron colocaciones por un monto total de \$17.93b (superior en \$3.51b frente a enero), de los cuales 33.94% correspondieron a créditos preferenciales, 30.77% a sobregiros, 30.21% a créditos ordinarios y el restante a créditos de tesorería y tarjetas de crédito empresariales.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 13.54%, menor en 1.12pp con respecto al mes anterior. Para los tipos de crédito preferenciales, por sobregiros y ordinarios, las tasas fueron en promedio 7.43%, 23.38% y 10.80%, respectivamente.

Gráfica 6. Cartera de consumo



Cartera de consumo

Se observó un comportamiento estable en la tasa de crecimiento real anual, siendo a febrero 8.29%, cercano al promedio observado en 2014 (8.93%). Al cierre del periodo de análisis, el saldo total de esta cartera se situó en \$90.28b, \$593.46mm más que en enero de 2015.

Durante el mes se presentó una reducción en la cartera riesgosa⁹ y en la cartera en mora. En particular, la cartera riesgosa registró un crecimiento real anual de 7.19%, menor en 82pb con respecto al mes anterior, mientras que la cartera vencida presentó una variación real anual de 7.20%, inferior en 51pb frente a enero, tras ubicar su saldo en \$4.22b. En febrero el indicador de calidad se ubicó en 4.68%, mejorando en 4pb con respecto al registrado un año atrás.

Por su parte, las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En febrero el nivel de las provisiones ascendió a \$5.68b, equivalente a un crecimiento real anual de 6.19%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 134.47%, indicando que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.34 para cubrirlo.

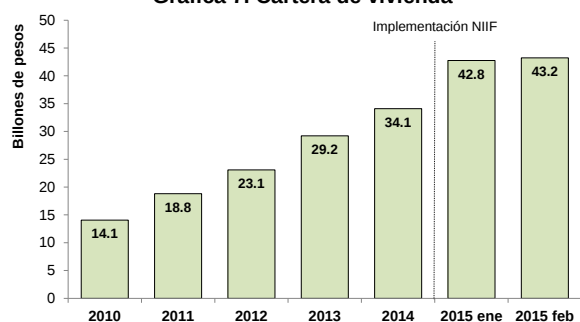
En febrero se realizaron desembolsos por \$6.48b, monto superior en \$847.74mm con respecto al mes anterior. De este total, el 38.37% se efectuó mediante las tarjetas de crédito, mientras que el restante correspondió a productos como créditos de vehículos, de libre inversión, rotativos y de libranza.

La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 27.42%, manteniendo un nivel cercano a la tasa de usura, que para este periodo se estableció en 28.82%¹⁰. Por su parte, los otros productos de consumo registraron un nivel medio en su tasa de 17.36% durante este periodo.

⁹ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

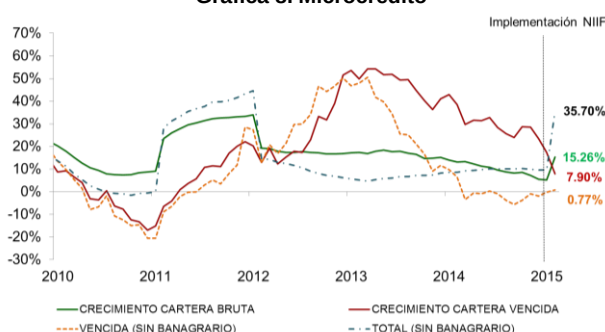
¹⁰ El periodo de vigencia de esta tasa de usura fue del 01 de enero al 31 de marzo de 2015.

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 28 de febrero de 2015. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

Gráfica 8. Microcrédito



Cartera de vivienda

En los años recientes el portafolio de vivienda registró una importante expansión, asociada en parte a los planes de estímulo implementados por el Gobierno Nacional. Frente a enero, un incremento en los desembolsos en los diferentes segmentos de vivienda¹¹, permitió que el saldo de esta modalidad aumentara en \$483.45mm, registrando un saldo al cierre del mes de \$43.24b.

Cabe mencionar que a partir de 2015 la modalidad de vivienda incluye al leasing habitacional que anteriormente se registraba en la cartera comercial. De esta manera, del saldo total en febrero (\$43.24b), \$7.74b correspondieron a leasing habitacional.

En el segundo mes del año el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.06b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$838.11mm. Para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a las garantías de alta calidad que respaldan estos créditos. En febrero el indicador de calidad se ubicó en 2.46%, mientras el de cobertura fue 78.79%¹².

En febrero se registró un monto total desembolsado para créditos de vivienda por \$1.38b (mayor en \$218.99mm con respecto al mes anterior), enfocados principalmente en los segmentos de viviendas diferentes a las de interés social (NO VIS). Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado por \$254.23mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$1.12b.

En febrero la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 11.76%, mientras que para los NO VIS fue 10.56%.

Microcrédito

En febrero de 2015, la modalidad de microcrédito registró un crecimiento, explicado en parte por la entrada al sistema financiero colombiano del Banco Mundo Mujer. En particular, la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 15.26%, superior en 10pp frente a enero, al alcanzar un saldo total de \$10.11b.

El saldo en mora registró una tasa de crecimiento anual menor a la reportada en enero, con una variación real anual de 7.90%, frente a la tasa de 17.28% del mes anterior. Al cierre de febrero, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$661.81mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.55%. A su vez, las provisiones se ubicaron en \$613.28mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 92.67%.

En el mes se registró un total de desembolsos por \$435.54mm, superior en \$151.74mm al monto desembolsado en enero. En este periodo el promedio de desembolsos semanales fue de \$108.89mm, mayor al registrado en el mes inmediatamente anterior (\$70.95mm) y al promedio observado en febrero de 2014 (\$74.31mm)¹³.

La tasa de interés promedio de microcrédito presentó en febrero un diferencial frente a la tasa de usura de 16.41pp. Durante el mes la tasa de usura vigente se estableció en 52.22%¹⁴, mientras que los establecimientos de crédito informaron las tasas de interés de los microcréditos en un nivel medio de 35.81%, similar al registrado en enero de 2015 (35.10%).

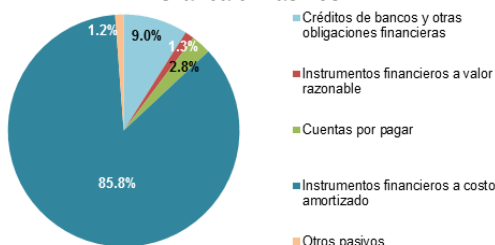
¹¹ Vivienda de Interés Social (VIS) y NO VIS.

¹² No incluye provisiones generales.

¹³ Para la información de febrero de 2015, enero de 2015 y febrero de 2014 se tomó en cuenta información de cuatro semanas.

¹⁴ El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2014 al 30 de septiembre de 2015.

Gráfica 9. Pasivos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 28 de febrero de 2015. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

Pasivos¹⁵

A febrero de 2015 los pasivos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$428.07b, de los cuales el 85.75% correspondió a los instrumentos financieros a costo amortizado¹⁶, el 9.0% a créditos de bancos y otras obligaciones financieras y el restante a otros pasivos entre los que se incluyen los instrumentos financieros a valor razonable (derivados) y las cuentas por pagar. Frente a enero el saldo de los pasivos se incrementó en \$7.72b.

En relación con los depósitos y exigibilidades, a febrero el incremento en su saldo obedeció principalmente al aumento en el valor de las cuentas de ahorro y de los Certificados de Depósito a Término (CDT). En este mes, el total de los depósitos y exigibilidades de los establecimientos de crédito se ubicó en \$312.46b, tras presentar un crecimiento real anual de 4.85%.

En el mes los montos registrados en las cuentas de ahorro aumentaron en \$8.02b, tras ubicar su saldo en \$144.78b, mientras que los CDT incrementaron su saldo en \$4.08b hasta un nivel de \$111.63b. Este comportamiento compensó la reducción en el monto de las cuentas corrientes (-\$1.03b), tras registrar un saldo total en febrero de \$46.32b.

Resultados y rentabilidad

A febrero de 2015 las utilidades acumuladas de los establecimientos de crédito fueron \$1.75b, de los cuales los bancos registraron \$1.55b, seguidos por las corporaciones financieras (\$107.87mm), las compañías de financiamiento (\$86.55mm) y las cooperativas financieras (\$10.32mm).

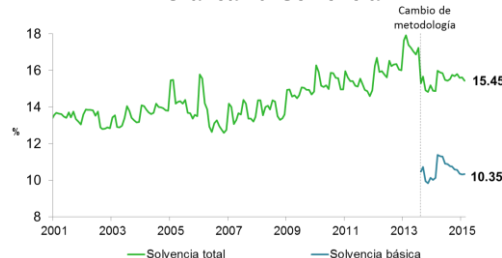
Las utilidades operacionales fueron explicadas principalmente por el margen neto de intereses¹⁷ (59.4%), valoración de inversiones (12.3%), ingresos por venta y dividendos por inversiones (10.8%),

¹⁵ Con la implementación de las NIIF los pasivos aumentaron principalmente por el reconocimiento de los instrumentos financieros a costo amortizado, en especial para el caso de los depósitos y exigibilidades y los títulos de deuda en circulación, por la revelación en el pasivo de los beneficios a empleados de corto, mediano y largo plazo, por el pasivo por impuestos diferidos y por la reclasificación de los instrumentos preferentes desde el patrimonio, que se presenta en cumplimiento de los requisitos estipulados en la NIC 32 para ser reconocidos como instrumentos de patrimonio.

¹⁶ Comprende principalmente los depósitos, las operaciones del mercado monetario y los títulos de inversión en circulación.

¹⁷ Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses (un 98% son por cartera de créditos) y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

Gráfica 10. Solvencia



servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios (8.08%), entre otros. Frente a enero, el incremento en las utilidades correspondió en su mayor parte al aumento de los ingresos por concepto de divisas (efecto tasa de cambio), a la distribución de dividendos por las ganancias del año 2014 de las filiales y/o subsidiarias de los EC y por el reconocimiento del método de participación patrimonial, que refleja las utilidades periódicas de dichas filiales y/o subsidiarias. La rentabilidad del patrimonio (ROE) se ubicó en 15.95%, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) se estableció en 2.13%. Los anteriores indicadores varían de forma importante frente a los registrados en 2014, teniendo en cuenta el efecto de aplicación de los principios de las NIIF, que establecen nuevas disposiciones contables para medir, valorar y revelar los activos, pasivos y el patrimonio.

Solvencia¹⁸

La solvencia, entendida como la capacidad patrimonial de las entidades para asumir los riesgos asociados a las operaciones que desarrolla, se monitorea a través del cálculo de la relación de solvencia. En el mes de febrero la solvencia total se ubicó en 15.45%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se estableció en 10.35%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Cabe mencionar que con la implementación de las NIIF, la SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que la solvencia total y la básica mantuvieron los niveles registrados en 2014.

El monto de patrimonio técnico de los EC finalizó el mes en \$64.03b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$42.89b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$388.61b y \$25.81b, respectivamente.

¹⁸ 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:

$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR}_{RM}} \geq 4.5\%$$

$$\text{Solvencia Total} = \frac{\text{PT}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR}_{RM}} \geq 9\%$$

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

Al cierre de febrero de 2015 el sector fiduciario, integrado por las sociedades fiduciarias y los fondos que administran, registró un saldo de activos de \$331.14b, frente a los \$326.09b de enero de 2015, como resultado principalmente del comportamiento del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, rubros que en su conjunto ascendieron a \$189.42b, representando un 57.20% del total de activos administrados por el sector. De manera desagregada los derivados, tanto de negociación como de cobertura, finalizaron en \$15.52mm, ante la disminución mensual de las operaciones de contado de los Fondos de Inversión Colectiva - FIC (\$-344.60mm). A febrero los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de -\$554.36mm, debido en su mayor parte a la desvalorización de las inversiones en títulos participativos, en fiducias de inversión y administración. Los recursos de la seguridad social fueron la línea de negocio que acumuló las mayores utilidades con \$564.32mm, seguido por los fondos de pensiones voluntarias con \$7.97mm. Respecto a los FIC administrados por la industria se presentó una mejoría mensual en los resultados del ejercicio de \$62.02mm, compensando en parte el resultado del mes anterior. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades por \$68.20mm y activos por \$2.46b.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

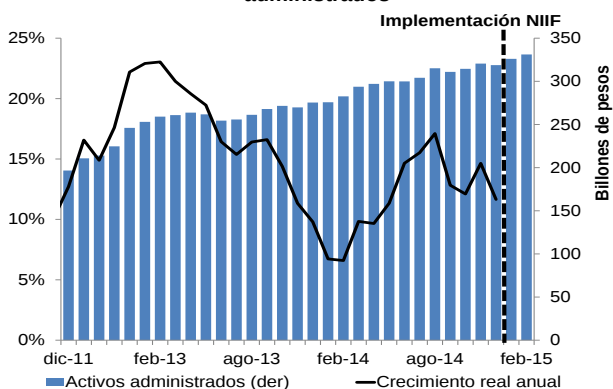
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,459,861	1,570,371	0	1,967,142	68,202
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	43,906,014	28,775,833	0	42,748,314	-36,507
Recursos de la Seguridad Social	70,805,594	65,216,723	0	68,415,050	564,632
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,361,432	1,226,414	0	1,356,045	7,974
Fiducias	215,071,480	94,200,911	2,863,191	160,482,578	-1,090,462
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	331,144,520	189,419,881	2,863,191	273,001,987	(554,363)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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



Fuente: Estados financieros reportados por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 28 de febrero de 2015. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015. * Los datos correspondientes a las inversiones con corte a enero y febrero de 2015 tiene como fuente el formato 351 remitido diariamente por las entidades.

Recursos administrados e inversiones

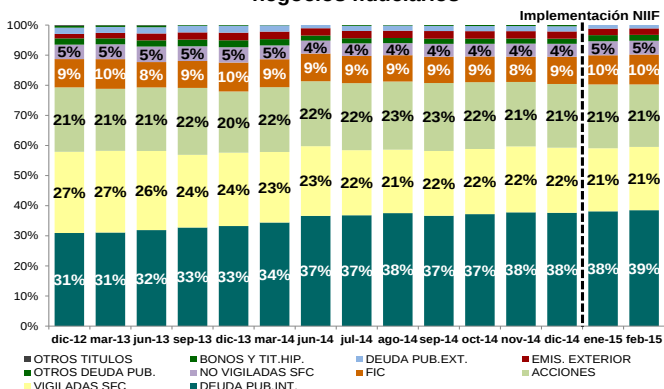
Durante febrero, el sector continuó registrando un crecimiento permanente de los activos ante el aumento de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocios, como son los encargos fiduciarios, los fondos de inversión colectiva (FIC), los recursos de la seguridad social y los fondos de pensiones voluntarias (FPV). Al cierre del mes, los activos administrados ascendieron a \$331.14b, de los cuales el mayor aporte siguió siendo el proveniente del grupo de fiducias¹⁹ con el 64.95%, seguido por los recursos de la seguridad social y los fondos de inversión colectiva (FIC) con el 21.38% y el 13.26%, respectivamente. El 0.41% restante correspondió a los fondos de pensiones voluntarias (FPV) administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar, que a partir de la entrada en vigor de las NIIF, los activos administrados de las entidades de grupo 1 (entre los que se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos²⁰ y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente), ascendieron a \$122.99b, correspondientes al 37.14% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte las entidades del grupo 2, las cuales continuarán remitiendo la información de sus estados financieros bajo COLGAAP hasta el 31 de diciembre de 2015, finalizaron el mes con el 62.86% del total de activos, equivalentes a \$208.16b.

¹⁹ Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

²⁰ El 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 2 de NIIF y se rigen por las reglas que defina la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

Gráfica 12. 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 febrero las fiducias aportaron el 49.73%, los recursos de la seguridad social el 34.43%, los FIC el 15.19% y los FPV el 0.65%. El desempeño del portafolio de los negocios fiduciarios permitió su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero fuera de 34.99%.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública, tanto interna como externa, continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones del sector con el 38.51%, seguidos por los títulos emitidos por entidades vigiladas y las acciones con 21.02% y 20.76%, en su orden. En lo referente a las inversiones en FIC, títulos emitidos por entidades no vigiladas por la SFC y emisores del exterior, finalizaron febrero con una participación de 9.92%, 4.58% y 2.14%, respectivamente.

Resultados

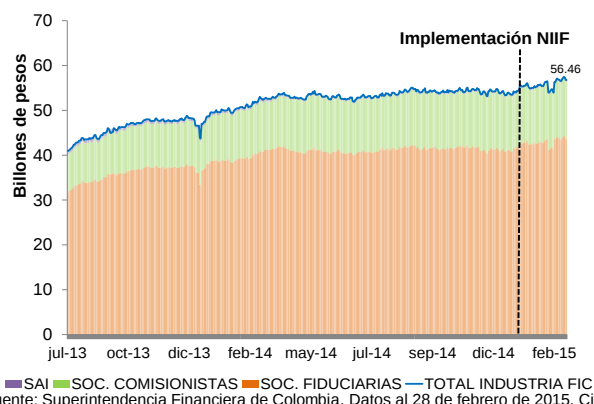
Los negocios administrados por las fiduciarias acumularon resultados del ejercicio por -\$554.36mm, principalmente explicado por las fiducias de inversión y administración las cuales finalizaron con \$-1.14b, en mayor parte por la desvalorización de las inversiones en títulos participativos. Entretanto, los FIC tuvieron utilidades mensuales de \$62.02mm, que compensaron en parte el resultado negativo de enero. A nivel agregado, los resultados anteriores fueron compensados, en parte, por las utilidades presentadas en los recursos de la seguridad social y los FPV por \$564.63mm y \$7.97mm, respectivamente. De otra parte las sociedades administradoras cerraron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$68.20mm, alcanzando indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 22.69% y 17.83%, respectivamente²¹.

²¹ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes dado la nueva estructura de activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF y por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP.

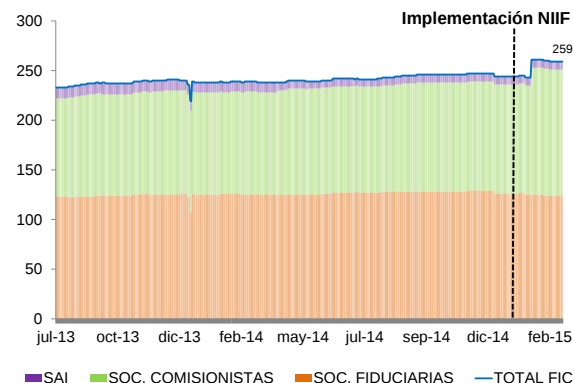
Fondos de Inversión Colectiva

La información de esta sección corresponde al grupo de los fondos de inversión colectiva (FIC) administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de bolsa (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los FIC cerraron febrero de 2015 en \$56.46b, representados en un total de 259 fondos, frente a los \$55.13b de enero anterior. Los fondos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$43.91b, seguidos por los de las SCBV con \$12.17b y los de las SAI con \$377.95mm.

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



Gráfica 14. FIC administrados por intermediario



En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron febrero con 124 negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 77.77%. Teniendo en cuenta su clasificación por redención de las participaciones, los FIC de carácter abierto concentraron el 86.17% de los recursos y cerraron el mes con activos administrados por \$37.84b. Por su parte, los fondos cerrados, incluyendo los Fondos de Capital Privado (FCP) y los escalonados finalizaron con recursos administrados por \$5.91b y \$163.72mm, respectivamente.

En referencia a la composición de sus activos, en promedio el 30.33% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias correspondió al disponible. Si se tienen en cuenta únicamente los fondos de carácter abierto, dadas sus necesidades de liquidez inmediata, el promedio diario de esta proporción ascendió a 34.90%.

Los FIC administrados por las sociedades comisionistas finalizaron el periodo con un total de 127²² negocios y una

participación del 21.56% en el total de activos de los FIC administrados por las tres industrias. De manera desagregada, los fondos de carácter abierto registraron un saldo de \$8.29b, correspondientes a 78 negocios¹⁷. Por su parte, los de carácter cerrado y escalonado cerraron con activos administrados por \$3.34b y \$541.84mm. Al interior de los fondos cerrados se destacó la participación de los FCP que administran dichos intermediarios (59.46%), los cuales cerraron con activos por \$1.99b, equivalentes a 20 fondos. Por su parte, es necesario mencionar que en promedio en febrero, el disponible representó el 20.96% de sus activos, relación que fue más significativa en los fondos abiertos para los cuales se registró un promedio diario de 26.80% en dicha relación.

En cuanto a los FIC administrados por las sociedades administradoras de inversiones (SAI), a febrero de 2015 gestionaron un total de 8 negocios, 2 menos frente a febrero de 2014, equivalentes al 0.67% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los fondos de carácter cerrados (con FCP), abiertos y escalonados cerraron el mes con una participación de 53.81%, 32.57% y 13.62%, respectivamente, en el total de activos de los fondos administrados por las SAI.

²² El número de negocios de los FIC administrados por las Sociedades Comisionista de Bolsa de Valores presentaron un incremento 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.

Fondos de pensiones y de cesantías

La dinámica de los mercados contribuyó con la evolución positiva de la industria y el resultado de los rendimientos abonados a los afiliados al cierre del mes. Los ahorros pensionales continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos que superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Es importante resaltar que la participación del fondo moderado continuó siendo la más representativa tanto en su valor como en el número de afiliados. Al cierre del mes dicho fondo representó el 74.09% en relación al total de los recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP). En consecuencia, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$2.35b, al cierre de febrero, como resultado principalmente de la valorización en los instrumentos de deuda pública.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

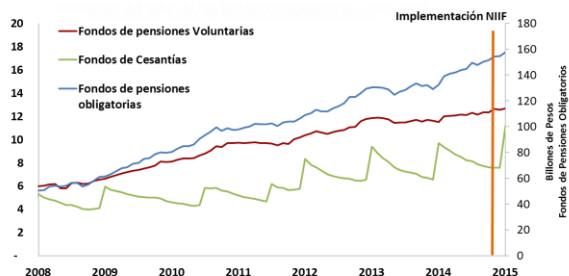
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ¹	4,284,115	2,962,737	0	2,952,861	116,218
Fondo de Pensiones Moderado	135,105,709	130,457,085	0	134,427,651	1,807,073
Fondo de Pensiones Conservador	10,313,369	9,846,318	0	10,153,092	203,271
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,635,350	1,563,043	0	1,621,144	23,344
Fondo Especial de Retiro Programado	11,511,737	11,047,850	0	11,352,289	207,753
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12,861,688	10,937,711	0	12,687,660	56,617
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,068,888	6,647,194	0	7,037,844	48,808
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	4,156,217	797,582	0	4,148,001	7,781
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	182,652,960	171,296,782	0	181,427,680	2,354,647

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

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

Gráfica 15. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 16 de abril de 2015. De acuerdo con el Decreto 4600 de 2009, se modifica el sistema general de cesantías (se incorporan dos nuevos portafolios, Corto Plazo y Largo Plazo). Eje izquierdo FPV, FC-Largo Plazo y FRMP. El eje derecho corresponde a información de los FPO.

Recursos administrados e inversiones

A febrero de 2015, el monto de los recursos administrados ascendió a \$181.43b²³, nivel mayor en \$6.68b respecto a enero pasado, incremento motivado en parte por el abono de las cesantías a los afiliados al portafolio de corto plazo, las cuales pasaron de \$474.95mm a \$4.15b en el último mes. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) finalizaron con un monto de recursos por \$157.55b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$12.69b y los fondos de cesantías (FC) por \$11.19b.

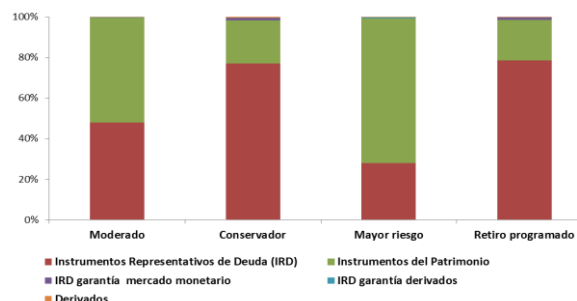
De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado continuó concentrando la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.32%, por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.21%, 6.44% y 1.03%, respectivamente.

Por su parte, el monto de las inversiones y los derivados²⁴ de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$171.30b, de los cuales \$170.65b provienen de las inversiones y el saldo de \$644.72mm son derivados. En particular, del total de derivados del grupo, los fondos de pensiones moderado y voluntarias concentraron el 67.64% y 19.61%, en su orden, provenientes de los contratos forward de cobertura y opciones de negociación. En este último punto resulta importante tener en cuenta que los instrumentos de cobertura deben cumplir con los requisitos de efectividad para que puedan aplicarse los principios de contabilidad de cobertura.

²³ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

²⁴ A partir de 2015, el total de este rubro incluye las operaciones derivadas por la entrada en vigencia de las NIIF.

Gráfica 16. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones Obligatorias



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 16 de abril de 2015. Superintendencia Financiera de Colombia.

Según la clasificación de las inversiones, para febrero de 2015 se observó que los fondos de pensiones y cesantías invirtieron el 53.21% de su portafolio en instrumentos representativos de deuda y el 46.26% en instrumentos del patrimonio. En particular, los fondos de pensiones obligatorias, los fondos de pensiones voluntarias y los de cesantías registraron participaciones en instrumentos de deuda de 51.89%, 66.49% y 60.80%, respectivamente.

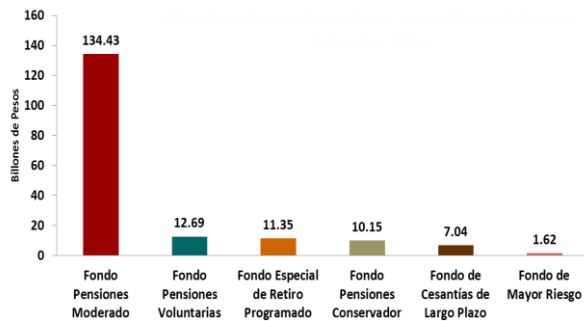
De manera desagregada, de acuerdo con la composición de las inversiones para los fondos obligatorios²⁵, el de retiro programado y el conservador concentraron el 78.58% y 76.91% de su portafolio en instrumentos representativos de deuda, respectivamente. En contraste, el fondo de mayor riesgo invirtió la mayor parte de su portafolio en instrumentos de patrimonio al registrar una participación del 71.53%. Por su parte, el portafolio del fondo moderado se encuentra representado en un 48.03% en instrumentos representativos del deuda y en un 51.59% en instrumentos de patrimonio.

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

La evolución favorable de los mercados de renta fija registrada durante el mes motivo la valorización de los instrumentos de deuda, lo que se reflejó en el resultado del sector. Al cierre del mes, los rendimientos abonados fueron de \$2.35b, para el total de los fondos administrados. De manera desagregada, a los fondos de pensiones obligatorias corresponden \$2.24b, a los fondos voluntarios \$56.62mm y a los fondos de cesantías \$56.59mm. Es importante mencionar que de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el que registró el valor más alto por este concepto (\$1.81b), ante la valorización de los instrumentos de deuda pública.

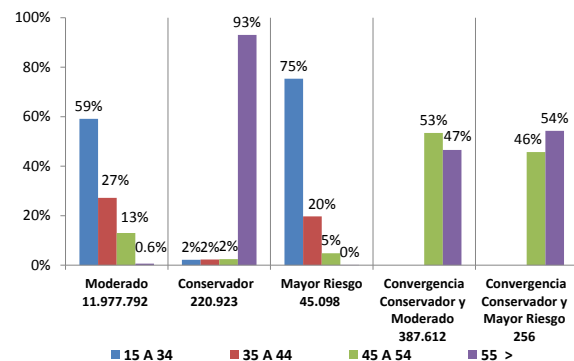
²⁵ El esquema multifondos.

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



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 16 de abril de 2015.

Gráfica 18. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491. Transmitidos hasta el 16 de abril de 2015.

Es importante destacar que la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Teniendo en cuenta un período de referencia de 42 meses (31 de agosto de 2011 a 28 de febrero de 2015), de acuerdo con la tabla anexa, los rendimientos del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) se estableció en 7.48%. Cabe resaltar que para este último período, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada promedio de 8.54%. En el caso de los fondos de cesantías, no obstante que la rentabilidad mínima de las cesantías de largo plazo fue negativa debido al resultado del componente de renta variable, en febrero la rentabilidad acumulada promedio se ubicó en 1.09%.

Al corte de febrero se registraron 12,631,681 afiliados²⁶ a los fondos obligatorios, correspondiente a un incremento anual de 768,004 nuevos afiliados. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 59.14% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años, siendo el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 11,977,792 adscritos.

Por su parte, el fondo conservador²⁷ concentró el 93.05% en afiliados mayores a 55 años con 220,923 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 45,098 afiliados²⁸, de los cuales el 75.34% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías²⁹

Al corte de febrero de 2015, las inversiones y derivados de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías se ubicaron en \$2.96b, de los cuales el 69.74% corresponde a los instrumentos del patrimonio. En este sentido, los activos totales de estos intermediarios ascendieron a \$4.28b, mayor en \$821.73mm, al registrado en el mismo mes del año anterior.

Los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades fueron explicados principalmente por las comisiones y/o honorarios con una participación del 63.19%. Las comisiones percibidas unidas al mejor desempeño de los activos financieros durante el último período, permitieron que al cierre de febrero las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$116.22mm.

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

Fondo	Periodo de cálculo	Febrero 2015		Rentabilidad* Enero 2015
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Agosto 31 de 2011 a febrero 28 de 2015	7.48%	4.24%	7.12%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo		8.54%	4.11%	7.94%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Febrero 29 de 2012 a febrero 28 de 2015	7.77%	5.30%	7.70%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		7.94%	5.31%	8.02%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Febrero 28 de 2013 a febrero 28 de 2015	1.09%	-0.83%	0.70%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Noviembre 30 de 2014 a febrero 28 de 2015	3.46%	2.58%	3.62%

(1) Carta Circular 26 de 2015

* Promedio ponderado

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

²⁷ No Incluyen los afiliados por convergencia

²⁸ Idem

²⁹ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

²⁶ Incluyen los afiliados por convergencia

En febrero de 2015, la evolución de los activos del sector asegurador estuvo explicada en su mayor parte por la dinámica de las inversiones. Este último rubro representó el 72.23% de los activos de la industria, equivalente a un saldo de \$36.63b. Con respecto a las utilidades obtenidas de la industria aseguradora, ascendieron a \$281.88mm, de las cuales \$216.45mm correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$65.44mm a las de seguros generales. El índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 43.17%.

Tabla 4: Industria aseguradora

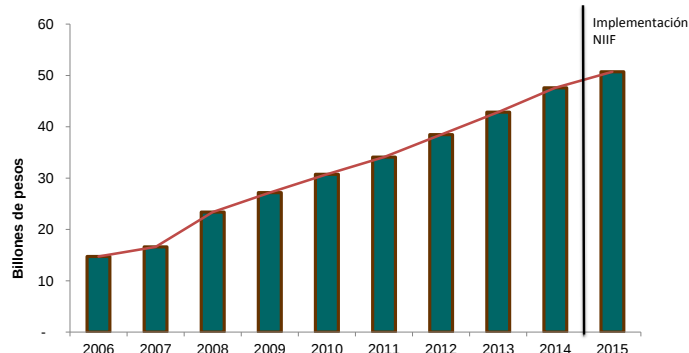
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero 1	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,112,236	973,775	35,953	179,591	7,667
Seguros Generales	17,023,890	8,898,709	29,481	3,617,133	62,593
Seguros de Vida	32,931,607	27,301,737	61,566	5,624,463	216,445
Coop. de Seguros	759,197	429,100	757	156,878	2,846
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	209,693	160,226	0	201,566	-862
TOTAL	52,036,624	37,763,546	127,756	9,779,632	288,689

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Gráfica 19. Evolución de los activos del sector asegurador



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos a febrero de 2015. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

Activos

Si bien la principal participación dentro de los activos del sector asegurador estuvo representado por las compañías de seguros de vida, los activos de las compañías de seguros generales registraron un mayor crecimiento. En febrero, los activos totales de la industria aseguradora se ubicaron en \$50.71b³⁰, superior en \$254.34mm comparado con el nivel observado un mes atrás. De manera desagregada, las compañías de seguros generales y de vida presentaron un incremento en sus activos de \$185.56mm y \$68.78mm, tras ubicar su saldo en \$17.78b³¹ y \$32.93b, respectivamente.

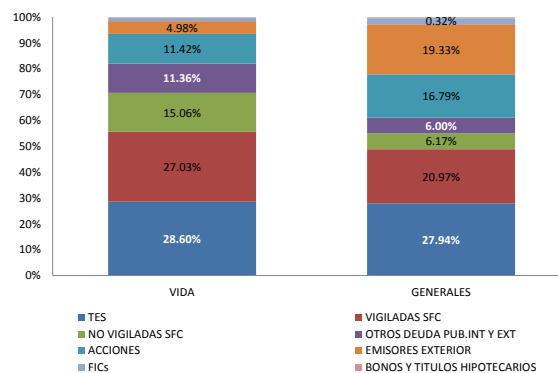
El crecimiento en los activos del sector asegurador estuvo impulsado en su mayor parte por la dinámica de las inversiones, debido a que representaron el 72.23% de los activos totales de la industria. Durante el mes, las inversiones registraron una disminución de \$281.70mm, al situar su saldo al cierre de febrero en \$36.63b. Vale la pena mencionar, que con la entrada en vigencia de las NIIF, las inversiones tanto para las compañías de seguros generales como para las de vida, deben reconocer en el activo el valor bruto de las inversiones de reaseguro³². Así mismo, la cartera de créditos y cuentas por cobrar presentaron un mayor valor debido a su reconocimiento bajo NIIF al costo amortizado, ubicando su saldo en \$91.80mm y \$8.01b, tras presentar una participación sobre el total del activo de 0.18% y 15.79%, en su orden. Frente a enero de 2015, estos rubros registraron una disminución en la participación de -0.48% y -0.51%, respectivamente. Caída que fue compensada por el aumento del disponible del 23.74%, luego de presentar un saldo de \$2.97b.

³⁰ Incluye las compañías de seguros de vida, generales y cooperativas de seguros.

³¹ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

³² Bajo COLGAAP las reservas se presentaban netas del valor de reaseguro.

Gráfica 20. Composición de las inversiones del sector asegurador Febrero 2015



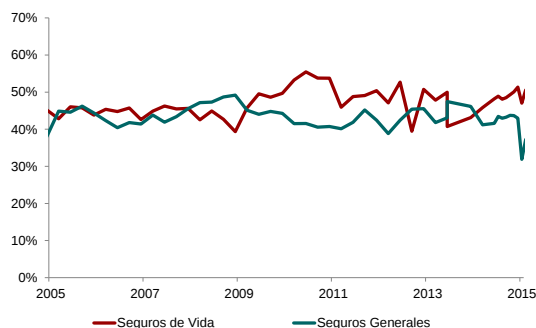
Inversiones

Según la composición del portafolio de inversiones de la industria aseguradora, a febrero de 2015 se observó que las compañías de seguros de vida y generales continuaron invirtiendo buena parte de su portafolio en TES. En particular, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida ascendió en \$27.30b, el cual estuvo representado principalmente en TES, títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC, no vigiladas, títulos participativos y otros títulos de deuda pública externa e interna con una participación en el portafolio de 28.60%, 27.03%, 15.06%, 11.42% y 11.36%, de manera respectiva. Durante el mes, los títulos participativos registraron la mayor variación porcentual dentro de la participación del portafolio, al aumentar en 1.50pp. En contraste, los TES fueron el rubro que mayor disminución registró en la participación del portafolio, tras disminuir en 1.58pp.

Por su parte, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.33b. De acuerdo con la composición del portafolio, los TES, los títulos emitidos por entidades vigiladas, los títulos de los emisores en el exterior y los títulos participativos representaron la mayor parte de las inversiones con participaciones de 27.94%, 20.97%, 19.33% y 16.79%, en su orden. Comparado con enero de 2015, los títulos participativos registraron la mayor variación porcentual dentro de la participación del portafolio, tras aumentar en 2.58pp. En consecuencia, los TES disminuyeron su participación en -1.30pp.

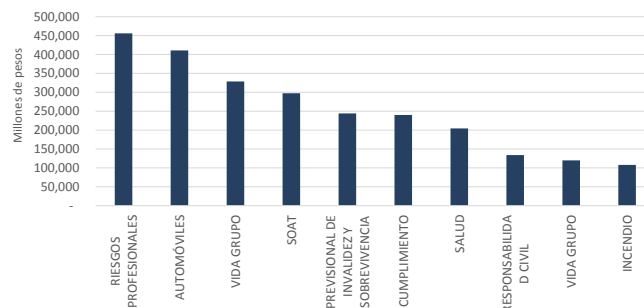
De esta manera, la dinámica de los resultados de las inversiones estuvo determinada en su mayor medida por las compañías de seguros de vida, las cuales al cierre de febrero registraron utilidades en su portafolio por \$374.45mm, en tanto que para las compañías de seguros generales el resultado ascendió a \$144.70mm.

Gráfica 21. Evolución del Índice de siniestralidad bruta



Cifras a febrero de 2015. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.
 *El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas.
 Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 22. Principales ramos del sector asegurador



Ingresos y gastos

En febrero, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador estuvieron determinados principalmente por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$3.32b. En particular, las primas de seguros generales alcanzaron un monto de \$1.85b, mientras que las de vida llegaron a \$1.47b. El crecimiento de estas últimas estuvo determinado principalmente por un aumento en la emisión de primas de los ramos asociados al mercado laboral.

La evolución de las primas emitidas en seguros generales fue explicada principalmente por los ramos de automóviles, SOAT y cumplimiento, los cuales presentaron una participación de 22.25%, 16.13% y 13.01%, tras alcanzar niveles de \$410.53mm, \$297.50mm y \$239.96mm, respectivamente. Durante el mes se observó un aumento en la participación en el ramo de automóviles de 1.61pp.

Por su parte, la dinámica de los seguros de vida continuó siendo impulsada por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos profesionales, el cual contribuyó con el 31.09%, seguido por vida grupo (22.40%), previsional de invalidez y sobrevivencia (16.63%) y salud (13.92%). En su conjunto estos ramos representaron el 84.03% de las primas emitidas por todos los ramos de vida al cierre de febrero de 2015. Particularmente, accidentes personales fue el ramo que mayor aumento registró en su participación, tras registrar un incremento de 0.80pp frente al mes inmediatamente anterior.

De otro lado, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 43.17%. En febrero de 2015, se observó una disminución en el índice de las compañías de seguros generales que fue sustentada por el aumento en la emisión de primas,

principalmente a las asociadas al ramo de cumplimiento, debido en parte a los proyectos de infraestructura de 4G y el traslado de recursos de las primas diferidas a ingresos por primas brutas como efecto de la implementación de las NIIF. De esta forma, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros de generales fue 37.27%, inferior en 2.73pp comparado con el nivel observado un año atrás. En contraste, las compañías seguros de vida presentaron un incremento anual de 3.37pp.

Resultados

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

El impacto en el ejercicio operativo del negocio se sustentó en parte por el aumento de las reservas por la aplicación de las NIIF, debido a que éstas deben ser calculadas de acuerdo con el mejor estimador³³. De esta manera, a febrero de 2015 las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de -\$48.05mm y -\$189.64mm. En suma, el total de la industria aseguradora registró un resultado técnico de -\$237.69mm. Finalmente, la dinámica de las inversiones de las compañías de seguros y los ingresos por emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de la industria aseguradora. Al cierre de febrero de 2015 el sector asegurador registró resultados netos del ejercicio por \$281.88mm. De manera individual, las compañías de seguros de vida acumularon utilidades por \$216.45mm, en tanto que las compañías de seguros generales alcanzaron utilidades por \$65.44mm.

³³ Durante el año se observará un mayor valor en las reservas como consecuencia del ajuste gradual del reconocimiento de las reservas técnicas mencionadas en el Decreto 2973 de 2013, en especial en la Reserva de Riesgo en Curso (IBRN).

Intermediarios de valores

En febrero los intermediarios de valores reportaron activos reconocidos bajo los nuevos principios de las NIIF por \$4.10b, cifra inferior en 19.44% a la observada en enero anterior, cuando empezaron a transmitir con este nuevo esquema de revelación financiera. Esta reducción obedeció al comportamiento de las inversiones y derivados cuyo saldo cayó en 30.11%. Las inversiones fueron las que más contribuyeron al tamaño de los activos dado que en febrero participaron con el 49.76% de los mismos.

Las utilidades acumuladas del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión ascendieron a \$12.68mm, de las cuales el 99.54% correspondieron a las reportadas por las comisionistas de bolsa de valores (\$12.63mm). De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediario y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI) obtuvieron utilidades en febrero por \$55.77mm, con lo cual compensaron en parte los resultados negativos de enero de 2015. Las utilidades más representativas fueron las reportadas por los FIC administrados por las comisionistas de bolsa de valores que en febrero sumaron \$55.40mm.

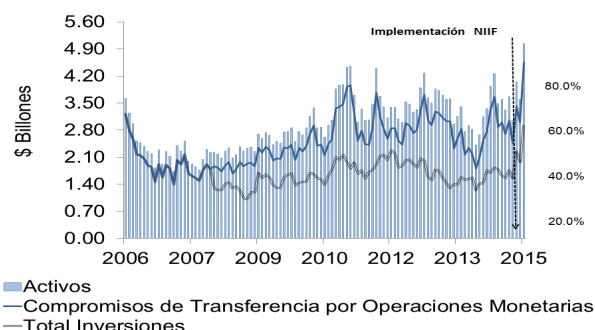
Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	4,056,375	2,023,444	0	868,960	12,626
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	30,052	5,746	0	21,848	-138
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	18,034	13,062	0	16,736	196
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	4,104,461	2,042,252	0	907,544	12,685
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	763,717	540,491	0	719,006	-10,070
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	377,946	356,216	0	376,478	-11,069
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12,174,662	8,433,419	0	12,198,768	-48,072
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	13,316,325	9,330,127	0	13,294,252	(69,211)

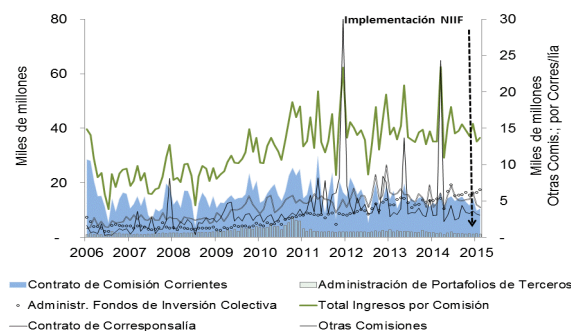
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 28 de febrero de 2015. Datos reportados hasta el 16 de abril.

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 28 de febrero de 2015. Datos reportados hasta el 16 de abril.

Sociedades comisionistas de bolsa de valores

Activos e Inversiones

En el segundo mes de 2015 los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reportados bajo NIIF ascendieron a \$4.06b, cifra menor en 19.51% a la registrada en enero anterior. Tal reducción, tuvo su origen en el comportamiento de las inversiones y operaciones con derivados, cuyo saldo cayó en 30.31%, especialmente por los TES entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas que disminuyeron en 41.51%. Las inversiones y derivados fueron equivalentes a la mitad (49.88%) de los activos registrados en el segundo mes de la actual vigencia.

Uno de los cambios importantes bajo NIIF para el tratamiento de las inversiones y derivados de las sociedades comisionistas de bolsa es el relacionado con la exclusión en estas cuentas de los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias (Repos, Simultaneas y transferencias temporales de valores). Previamente, bajo COLGAAP se incluían en la cuenta correspondiente (la cuenta 12) tales compromisos, los cuales ahora, en el nuevo catálogo, quedaron por fuera de la cuenta 13. Cabe anotar que los compromisos de transferencia mencionados fueron equivalentes al 37.61% del total de los activos reportados al cierre de febrero.

Las inversiones y operaciones con derivados ascendieron en febrero a \$2.02b. De este valor, el 70.83% correspondió a títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas (Repos, Simultáneas y transferencias temporales de valores). Los títulos de deuda pública interna representaron el 80.47% de las inversiones y derivados.

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en febrero a \$16.29mm. Es de señalar, que en la posición pasiva los derivados representaron \$17.75mm.

Ingresos de Operaciones

Por su parte, los ingresos operacionales de estas firmas se situaron en \$162.89 mm en el segundo mes de 2015, cifra inferior en 5.60% a la registrada en enero. Es de tener en cuenta que bajo COLGAAP existían tanto los ingresos operacionales como los no operacionales y que en la información financiera bajo NIIF ya no se utiliza esta diferenciación y, por tanto, todos se tratan como propios de la operación normal de las firmas.

Al interior de los ingresos de operación reportados en febrero de 2015, las comisiones provenientes de los diferentes contratos de administración que desarrollan estas sociedades, más los honorarios, fueron equivalentes al 25.57%. El monto total de estas comisiones y honorarios fue de \$41.65mm, superior en 1.42% a las reportadas en enero.

Las comisiones obtenidas por administración de Fondos de Inversión Colectiva, continuaron siendo las de mayor participación dentro de la cuenta de Comisiones y Honorarios, con el 41.92% de la misma. Por su parte, los ingresos provenientes del manejo de los contratos corrientes de comisión fueron equivalentes al 25.41% de dicha cuenta y la participación de los honorarios por asesoría fue de 12.54%.

La importancia del valor de los ingresos generados por la administración de los Fondos de Inversión Colectiva estuvo relacionada con el monto de los activos administrados, los cuales se situaron en febrero en \$12.17b, valor superior en 1.93% al registrado un mes atrás.

Dentro de los ingresos, se debe resaltar aquellos generados por las inversiones de cuenta propia, que representaron el 66.29%, de los mismos y ascendieron a \$107.97mm, valor que fue inferior en 10.58% al reportado en el primer mes de la actual vigencia. Tal reducción, obedeció al comportamiento de los ingresos por venta de inversiones que cayeron en 35.90%.

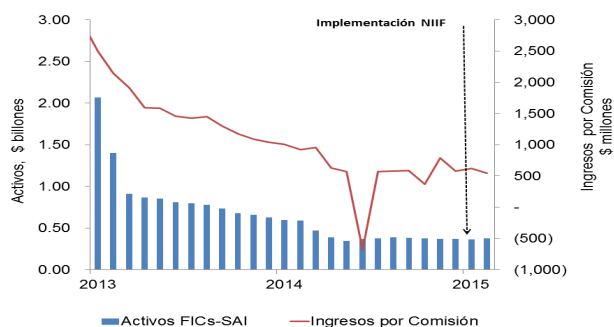
En el detalle de los ingresos de cuenta propia sobresalieron los provenientes de la valoración de derivados que mostraron una participación de 80.65%. A éstos le siguieron en importancia los ingresos originados por venta de inversiones con el 14.24%.

Por último, las utilidades acumuladas hasta febrero, por estas sociedades, fueron de \$12.63mm, mayores en 36.24% a las registradas en el primer mes del año. El indicador de rentabilidad de los activos (ROA) fue de 1.88% en febrero y el de rentabilidad del patrimonio se ubicó en 9.04%³⁴.

³⁴ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF, por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

Sociedades Administradoras de Inversión

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 28 de febrero de 2015. Datos reportados hasta el 16 de abril.

Activos e Inversiones

A febrero, los activos de estas administradoras se ubicaron en \$18.03mm, cifra superior en 0.40% a la registrada en enero. Al interior de los activos de febrero, la cuenta de inversiones y derivados fue equivalente al 72.43%, destacándose los TES contabilizados a valor razonable con cambios en resultados, que tuvieron una participación de 37.33%. Seguidamente, los papeles de otros emisores nacionales, contabilizados a costo amortizado participaron con el 12.07%.

Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos ascendieron en febrero a \$624.6m, 16.13% menos que los obtenidos en enero anterior. Al comportamiento de estos ingresos contribuyeron, en especial, las entradas por comisiones que cayeron 14.42% y que se constituyeron en el 87.05% de los mismos. La mayor parte de las comisiones en febrero correspondieron a las generadas por la administración de Fondos de Inversión Colectiva, que participaron con el 86.98% del total de los ingresos. La importancia de las comisiones obtenidas por el manejo de los FIC, estuvo relacionada con el saldo alcanzado por el total de los activos de estos fondos, que se ubicó en \$377.95mm en el segundo mes de 2015, 4.66% más que en enero.

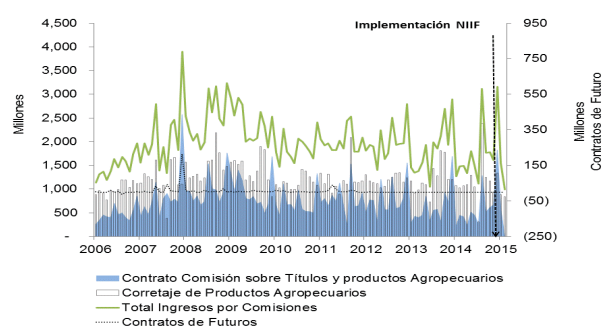
Por su parte, en las entradas provenientes de inversiones, las generadas por la valoración a precios razonables, representaron el 7.13% del total de los ingresos y ascendieron a \$44.5m.

Las utilidades acumuladas hasta febrero, fueron de \$196,34m, superiores en 7.65% a las reportadas un mes atrás. El ROA de estas sociedades para febrero se ubicó en 6.71% y el ROE en 7.25%³⁵.

³⁵ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF, por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

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



Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$30.05mm, valor inferior en 20.37% al registrado en enero. Tal reducción obedeció especialmente al comportamiento del saldo de las cuentas por cobrar que cayó en 21.33%. El portafolio de inversiones de estas firmas afiliadas a la Bolsa Mercantil alcanzó los \$5.74mm y fue equivalente al 19.12% de los activos reportados en febrero. Dentro de las inversiones se destacaron las contabilizadas a valor razonable que representaron el 11.28% del total de los activos.

Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos operacionales a febrero ascendieron a \$943.07m, cifra inferior en 47.50% a la observada en enero anterior. Tal reducción obedeció especialmente a la caída en 36.15% en el valor de las comisiones. Estas entradas fueron las que mayor presencia tuvieron al interior de los ingresos, explicando el 93.58% de ellos.

En febrero de 2015, por el corretaje de productos agropecuarios se recibieron \$842.6m, es decir el 85.33% del total de las comisiones, y por los contratos sobre títulos y productos agropecuarios el 0.37%.

Finalmente, las utilidades a febrero, fueron negativas y se ubicaron en -\$137.5m, valor inferior en 2.43 veces al registrado en enero anterior. El indicador de rentabilidad del activo (ROA) se ubicó en -2.71%, mientras que la rentabilidad para el patrimonio (ROE) fue de -3.72%³⁶.

³⁶ Ídem.

En la siguiente tabla se presentan las principales cuentas de las sociedades y los fondos que se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Específicamente, en la Tabla 6 se registra la información de los saldos que presentaron los activos, las inversiones, la cartera, el patrimonio y las utilidades con corte a febrero de 2015.

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Cifras en millones de pesos y porcentajes					Enero - 2015	Febrero - 2014
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Febrero - 2015 Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²		
SALDOS								
Establecimientos de Crédito	Bancos	456,604,335	93,092,096	298,841,793	61,016,509	1,545,289	604,082	994,940
	Corporaciones financieras	12,126,906	8,627,988	271,047	5,324,841	107,874	21,105	66,473
	Compañías de financiamiento	27,095,828	985,124	20,232,580	3,272,136	86,551	54,369	64,716
	Cooperativas financieras	2,309,175	91,266	1,883,053	457,360	10,318	3,557	13,196
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,112,236	973,775	35,953	179,591	7,667	5,509	-702
	Seguros generales	17,023,890	8,898,709	29,481	3,617,133	62,593	58,989	29,549
	Seguros de vida	32,931,607	27,301,737	61,566	5,624,463	216,445	122,386	28,502
	Cooperativas de seguros	759,197	429,100	757	156,878	2,846	2,653	1,519
	Fondos de pensiones voluntarias	209,693	160,226	0	201,566	-862	-1,799	-2,716
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ³	4,284,115	2,962,737	0	2,952,861	116,218	42,996	51,116
	Fondo de pensiones moderado	135,105,709	130,457,085	0	134,427,651	1,807,073	-345,289	-1,038,421
	Fondo de pensiones conservador	10,313,369	9,846,318	0	10,153,092	203,271	87,713	2,247
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,635,350	1,563,043	0	1,621,144	23,344	-11,628	-8,878
	Fondo especial de retiro programado	11,511,737	11,047,850	0	11,352,289	207,753	103,641	-30,514
	Fondos de pensiones voluntarias	12,861,688	10,937,711	0	12,687,660	56,617	-48,430	-69,674
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	7,068,888	6,647,194	0	7,037,844	48,808	-37,730	-80,314
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	4,156,217	797,582	0	4,148,001	7,781	984	5,478
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,459,861	1,570,371	0	1,967,142	68,202	28,280	41,284
	Fondos de inversión colectiva	43,906,014	28,775,833	0	42,748,314	-36,507	-98,531	37,718
	Recursos de la seguridad social	70,805,594	65,216,723	0	68,415,050	564,632	584,204	-799,558
	Fondos de pensiones voluntarias	1,361,432	1,226,414	0	1,356,045	7,974	3,391	2,551
	Fiducias	215,071,480	94,200,911	2,863,191	160,482,578	-1,090,462	-354,689	-704,029
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	4,056,375	2,023,444	0	868,960	12,626	9,268	2,361
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	30,052	5,746	0	21,848	-138	83	-465
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	18,034	13,062	0	16,736	196	182	-125
	Fondos mutuos de inversión	763,717	540,491	0	719,006	-10,070	-12,362	-5,590
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	377,946	356,216	0	376,478	-11,069	-9,158	-20,832
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12,174,662	8,433,419	0	12,198,768	-48,072	-103,468	19,890
Proveedores de Infraestructura		1,409,995	354,576	0	959,722	21,811	0	19,383
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		50,728,606	23,774,092	21,648,377	7,457,186	93,195	67,964	69,111

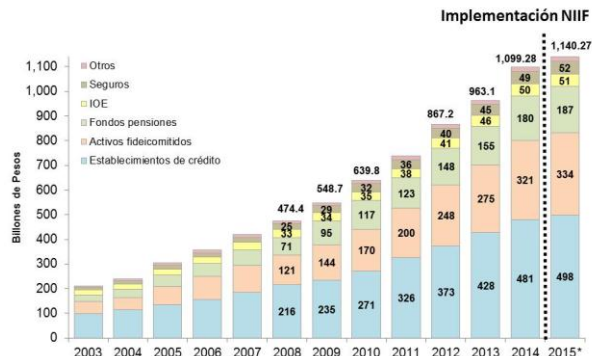
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

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

Gráfica 27. Activos totales del sistema financiero



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Información con corte al 28 de febrero de 2015. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015

Activos

A febrero de 2015 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,140.27b superior en \$21.69b al registrado en el mes anterior. El crecimiento real anual presentado por los activos del sistema correspondió a 10.06%³⁷. Particularmente, los establecimientos de crédito presentaron unos activos de \$498.14b, seguidos por las fiduciarias con \$333.60b³⁸, los fondos de pensiones y cesantías con \$186.94b³⁹ y la industria aseguradora con \$52.04b. Por su parte, los intermediarios de valores, los proveedores de infraestructura y las instituciones oficiales especiales (IOE) alcanzaron un monto de activo de \$69.56b.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en enero de 2015. Los establecimientos de crédito concentraron el 43.69% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.26% y los fondos de pensiones y cesantías con 16.39%. Por su parte la industria aseguradora representó el 4.56%, las IOE el 4.45% y los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores el 1.65%.

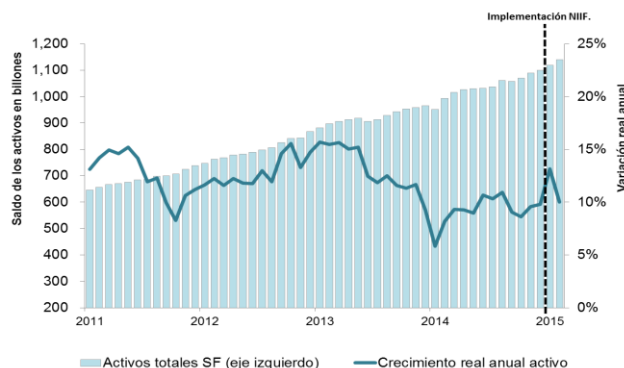
Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero incluyendo operaciones con derivados se situaron en \$541.31b. La cartera de créditos incluyendo las operaciones de leasing

³⁷ Los mayores incrementos se observaron en propiedad planta y equipo, inversiones principalmente en títulos participativos y el reconocimiento y revelación de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas. Adicionalmente, el valor de los activos por impuestos diferidos se incrementó con el cambio de metodología.

³⁸ De este total, \$331.14b correspondió a los fondos administrados y \$2.46b a las sociedades administradoras.

³⁹ De este total, \$182.65b correspondió a los fondos de pensiones y \$4.23b a las AFP's.

Gráfica 28. Evolución de los activos del sistema financiero

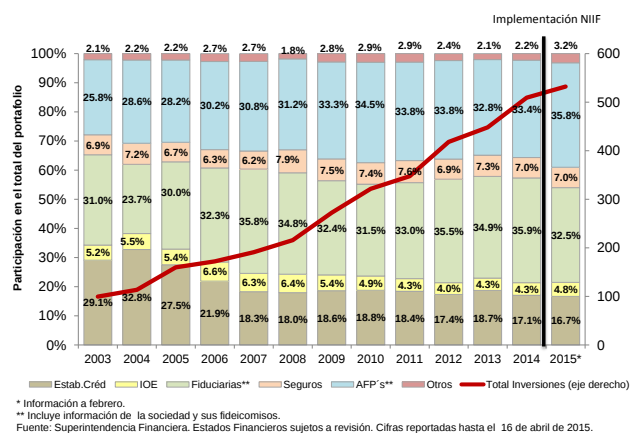


financiero ascendió a \$341.02b⁴⁰ al cierre de febrero de 2015. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$273.06b.

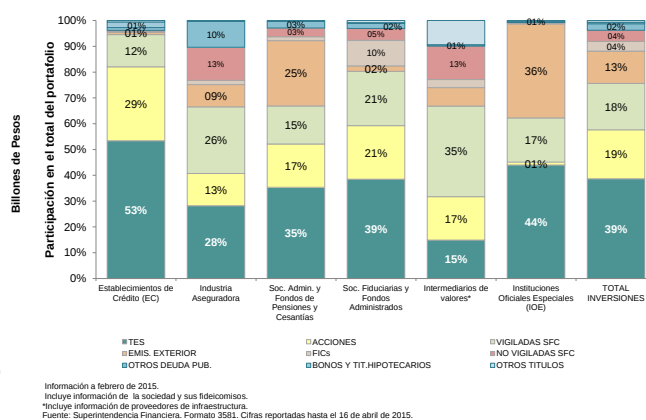
De esta manera, al cierre de febrero de 2015 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 47.47%, seguida de la cartera con el 28.17% y los otros activos con el 24.36%, participaciones que se mantuvieron relativamente estables comparado con el mes anterior. Lo anterior, debido a que en los establecimientos de crédito no se observaron grandes cambios con la introducción de las NIIF, básicamente porque el tratamiento de la cartera (deterioro, causación, entre otros) y las inversiones se mantuvo sin variación, dado que estas cuentas se exceptuaron de manera prudencial de las NIIF.

⁴⁰ Corresponde a la cartera bruta que incluye cartera de empleados. La cartera neta ascendió a \$325.90b.

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



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



Inversiones

En febrero de 2015 los mercados financieros internacionales presentaron una dinámica positiva como resultado de una leve disminución en la aversión al riesgo, lo cual favoreció en buena parte el crecimiento de las inversiones del sistema financiero. A su vez, con la introducción de NIIF, las inversiones incluyeron las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la 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. En el mismo sentido, se incluyó en el nuevo reporte de información, el reconocimiento y revelación de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas.

A febrero de 2015, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$541.31b superior en \$4.90b comparado con el valor registrado un mes atrás. De manera desagregada, las inversiones incluyendo derivados para el portafolio de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$102.80b, las de los fondos de pensiones y cesantías en \$171.30b, las de las fiduciarias en \$189.42b. Por su parte la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$37.60b y \$9.33b, respectivamente.

Dentro de la composición de las inversiones del sistema financiero por tipo de entidad, el sector fiduciario concentró el 34.99% y los fondos de pensiones y cesantías representaron el 31.64%. Por su parte, los establecimientos de crédito y las compañías de seguros registraron una participación de 18.99% y 6.95%, respectivamente. El 7.43% restante correspondió a las participaciones de las IOE's y los otros negocios como proveedores de infraestructura, intermediarios del mercado de valores, entre otros.

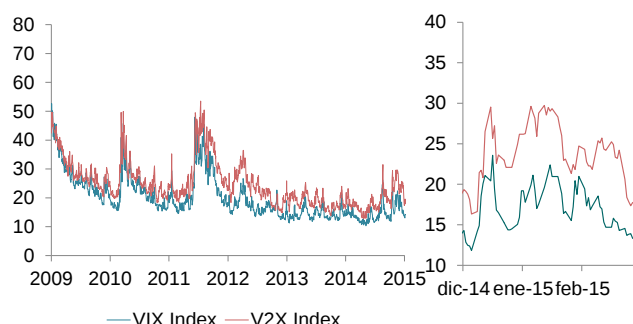
El portafolio del sistema financiero por tipo de instrumento continuó presentando una participación importante de los títulos de deuda pública. En febrero, estos títulos representaron el 38.67% del total del portafolio del sistema, seguidos por acciones con el 19.00%, los títulos emitidos por las entidades vigiladas por la SFC (17.93%) y los títulos emitidos por agentes del exterior (12.53%). Durante el mes, se observó un aumento en la participación de los títulos de los emisores en el exterior de 0.51% y una disminución en los títulos de deuda pública de -0.49%.

En particular, en el portafolio de inversiones de los fondos de pensiones y de cesantías, los títulos de deuda pública, de emisores del exterior y las acciones, registraron participaciones de 35.38%, 25.33% y 16.77%, en su orden. Por su parte, la evolución de las inversiones de los establecimientos de crédito estuvo determinada en buena parte por los títulos de deuda pública, tras registrar una participación de 53.42%.

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 31. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg.

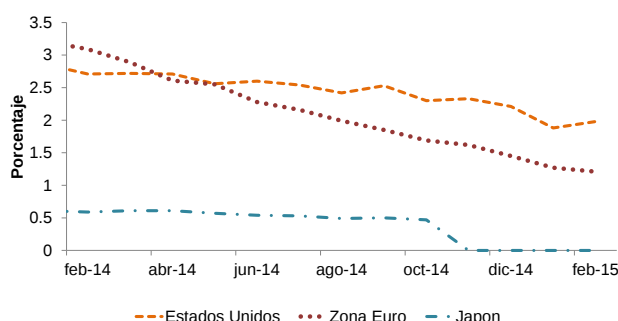
En febrero de 2015 los índices de volatilidad de los mercados financieros registraron una tendencia a la baja. El VIX y V2X presentaron reducciones mensuales de 7.63 y 6.98 puntos porcentuales (pp), respectivamente. Este comportamiento estuvo determinado por los mejores resultados en el desempeño económico de Estados Unidos y Europa, que en el último caso fueron superiores a los esperados. Adicionalmente, durante el mes, la percepción del desempeño del sector industrial fue superior a la del mes anterior, generando mayores índices de confianza industrial en Estados Unidos y la Zona Euro.

Estados Unidos: El producto Interno Bruto presentó un crecimiento anual de 2.2% en el cuarto trimestre de 2014, explicado principalmente por el gasto en consumo privado, la inversión fija de no residentes y las exportaciones. Por su parte, el índice de gerentes de compras (PMI) manufacturero, que mide el desempeño del sector, registró un aumento al pasar de 53.90 a 55.10 puntos entre enero y febrero de 2015. Al mismo tiempo, en el último mes se observó una mayor producción de petróleo diaria, lo cual motivó la permanencia de la tendencia a la baja de los precios de la gasolina en este país.

Durante febrero de 2015 las tasas de rendimiento de los bonos de deuda pública a largo plazo registraron incrementos, modificando la tendencia a la baja que se había registrado meses atrás. En este sentido, durante el mes las tasas de interés de los bonos del tesoro a 10 años registraron un aumento de 35 pb, al tiempo que las tasas para los bonos del tesoro superiores a 20 años presentaron un incremento mensual de 34pb⁴¹.

Zona Euro: El producto Interno Bruto de la región en el cuarto trimestre de 2014 registró un incremento superior a lo esperado (0.1%), ubicándose en 0.3% trimestral, correspondiente a un incremento anual de 0.9%, donde Alemania con un crecimiento

Gráfica 32. Tasas de Interés de Largo plazo



Fuente: Bloomberg.

anual de 0.7% lideró el comportamiento positivo de la zona, al tiempo que Grecia con un decrecimiento anual de 0.4%, frenó el desempeño de la Economía de la región.

Por su parte, en febrero de 2015 la actividad económica de la Zona Euro continuó presentando mejores resultados frente a los de enero de 2015. Particularmente, en el mes se observó continuidad en el desempeño favorable de la actividad empresarial de la región de manera que el Índice de Gerentes de Compras (PMI)⁴² compuesto se ubicó en 53.3, superior al dato registrado en enero de 2015 (52.6). Al respecto, si bien los índices de confianza industrial de la zona continuaron en sendas negativas, estos mostraron una leve mejoría al pasar de -3.4 a -3.0 puntos.

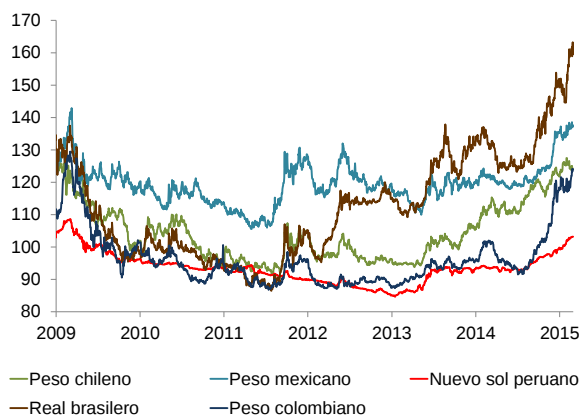
Con relación al mercado financiero, en febrero de 2015 las tasas de interés de los bonos del gobierno a 10 años continuaron registrando disminuciones ubicándose en -0.03%. Así mismo, el euro continuó depreciándose al presentar una reducción de 5.8% contra el dólar. Al mismo tiempo, la economía de la zona continuó percibiendo tasas de inflación negativas llegando en febrero a -0.30% anual. Este resultado fue explicado principalmente por el componente de precios de la energía y los bienes industriales no energéticos.

Japón: En el cuarto trimestre de 2014, la economía de este país registró un crecimiento de 2.2% anual después de dos trimestre de decrecimiento. Las tasas de interés de corto plazo continuaron siendo bajas y las tasas de largo plazo negativas. Específicamente las primeras se ubicaron en niveles cercanos al 0.1%. Como mecanismo para contrarrestar la disminución en los precios, el gerente del Banco Central de Japón propuso el incremento salarial.

⁴¹ United States Department of Treasury.

⁴² 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.

Gráfica 33. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg. Cifras al 28 de febrero de 2015.
*Cálculos con base 100 de enero 2008.

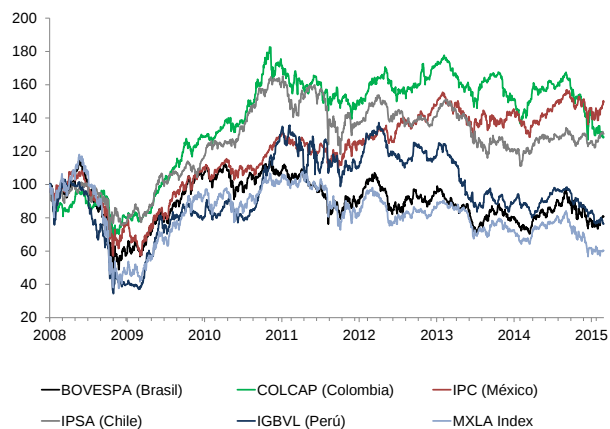
Economías Emergentes: India continuó mostrando un comportamiento económico favorable dentro de las economías emergentes, beneficiándose de la menor inflación proveniente de los precios bajos del crudo y de la política expansionista de su Gobierno. Por el contrario, en Latinoamérica el campo de acción de la política monetaria se encuentra limitado a los altos niveles de inflación y a la desaceleración de la actividad económica de los mismos. Por su parte, en febrero se continuaron observando salidas de capital pero en menor medida a las registradas en el mes anterior, pasando de USD23b a USD12b⁴³.

La actividad económica de China registró una mejoría frente a los meses anteriores, al observarse un avance en el sector de servicios. En particular, el índice PMI compuesto pasó de 51.0 a 51.8 puntos entre enero y febrero de 2015, resultado motivado principalmente por el comportamiento del PMI de servicios que pasó de 53.7 a 53.9 puntos mensuales. Por su parte, el PMI industrial continuó mostrando señales débiles de la actividad como respuesta a la continuidad en la desaceleración del volumen de las exportaciones y los bajos niveles de inversión. En el último mes este índice pasó de 49.9 a 49.8 puntos.

Frente a enero, los Bancos Centrales de Brasil, Chile, México y Perú decidieron mantener sin cambios la tasa de referencia. Para Chile y México la tasa se ubicó en 3.0%, en tanto que la de Perú finalizó en 3.5%. Por su parte, Brasil continuó con la tasa de política monetaria más alta de la región en 12.25% sin modificaciones frente al mes anterior.

En lo corrido del año, las principales monedas latinoamericanas continuaron registrando depreciaciones frente al dólar los Estados

Gráfica 34. Índices accionarios regionales



Unidos. En particular, el real brasileño, el peso colombiano, el nuevo sol peruano y el peso argentino, presentaron devaluaciones mensuales de 5.90%, 2.29%, 1.13% y 0.96%, respectivamente. De esta manera, el índice LACI⁴⁴ presentó una disminución de 1.81% al pasar de 80.63 a 79.17 entre enero y febrero de 2015.

En los mercados accionarios, las bolsas de América Latina presentaron comportamientos mixtos durante el segundo mes de 2015. Por una parte, el IGBVL de Perú presentó una caída mensual de -1.99%, seguida por el COLCAP de Colombia con -1.54%, mientras que el BOVESPA de Sao Paulo, el IPC de México y el IPSA de Chile registraron incrementos de 9.97%, 7.91% y 3.83%, respectivamente.

Materias Primas: A nivel general, en febrero de 2015 se observó un aumento en los precios de las materias primas, donde el precio del petróleo registró leves aumentos a pesar de la continuidad en la sobreoferta principalmente por parte de Estados Unidos.

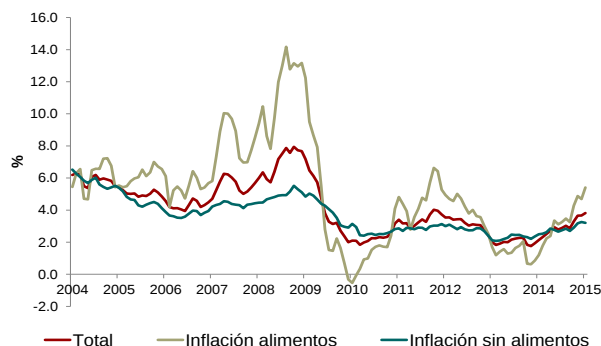
El índice CRY, que mide los precios de los futuros de las materias primas registró un alza mensual de 2.39% al ubicarse en 224.08 puntos. Al mismo tiempo, el BBG Commodity Index, que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas, presentó un aumento de 2.57%. En particular, durante el mes se observó un leve aumento en los precios de las materias primas incluido el petróleo. El BRENT y el WTI registraron incrementos mensuales de 18.10% y 3.15%, en su orden.

⁴⁴ El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileño (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.

⁴³ Institute of International Finance.

Contexto económico local

Gráfica 35. Inflación



Fuente: Banco de la República, DANE y Fedesarrollo

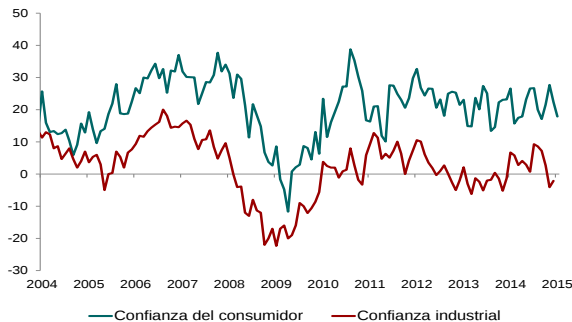
En Colombia, en referencia al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 9.86% en febrero de 2015, lo que representó una disminución de 0.82pp y 0.93pp comparado con el nivel observado en igual mes de 2014 y enero de 2015, respectivamente. La tasa global de participación⁴⁵ se ubicó en 63.66%, 0.15pp por debajo del dato registrado en el mes inmediatamente anterior. El número de personas ocupadas ascendió a 21.32 millones⁴⁶.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 1.15% lo que significó un crecimiento anual de 4.36%. Durante el mes, el grupo de gastos que registró la mayor variación positiva fue educación con 4.35%⁴⁶. La inflación básica (sin incluir alimentos) fue de 3.41%, mientras que la inflación de alimentos terminó en 6.77% para el periodo de referencia.

En febrero de 2015, la variación anual de la producción real del sector fabril presentó una disminución de 1.3%. De las 39 actividades industriales, 15 de ellas presentaron un descenso. Entre los sectores que registraron la mayor contribución negativa en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla (-3.28%), hilatura, tejeduría y acabados, y otros (-0.24%), y confección de prendas de vestir (-0.19%), entre otros. En contraste, la industria de elaboración de bebidas se destacó por su contribución positiva al aportar 0.67%⁴⁶.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en febrero el comercio minorista aumentó en 4.30% real frente a igual periodo del año anterior. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos registró una variación real de 7.28%.

Gráfica 36. Índices de Confianza



En particular, el grupo de alimentos (víveres en general) y bebidas no alcohólicas fue el que registró la mayor contribución real a las ventas con 1.73pp.

Para el primer mes del 2015, las exportaciones alcanzaron un monto de USD 2,875.10 millones FOB registrando una disminución de -40.21% comparado con igual periodo de 2014, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en combustibles y productos de industrias extractivas. Por su parte, las importaciones alcanzaron un valor de USD 4,885.0 millones CIF, presentando un aumento de 0.84%, que fue sustentado por el crecimiento en el grupo de manufacturas.

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁴⁷ en febrero presentó una disminución de 3.9pp comparado con el mes anterior, al ubicarse en 14%. Frente al año anterior el ICC registró un descenso de 1.7pp, explicado por un retroceso tanto en el componente de expectativas como en el de condiciones económicas actuales. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁴⁸ registró un incremento respecto del mes anterior al situarse en 7.3%, como respuesta a un aumento en las expectativas de producción y de pedidos⁴⁹.

⁴⁵Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁴⁶Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

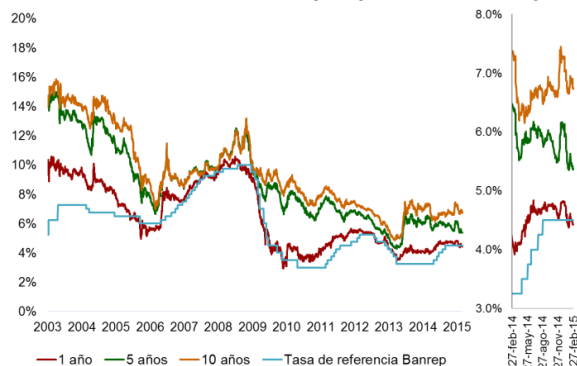
⁴⁷ICC: Sigue el sentimiento de las familias o los consumidores. Los resultados se basan en encuestas realizadas a una muestra aleatoria.

⁴⁸ICI: Sigue el crecimiento de la remuneración de empleados en relación a la producción efectiva. Los costos laborales de unidad suelen calcularse al dividir la remuneración total de trabajo entre el producto interno bruto real.

⁴⁹Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 37. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2015: Cifras hasta el 27 de febrero.

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

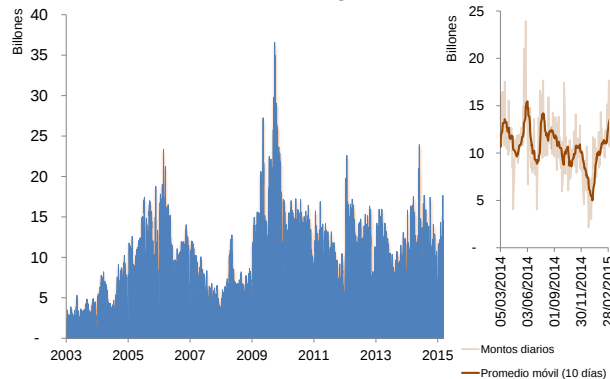
En febrero de 2015 los Títulos de Tesorería (TES) tasa fija se mantuvieron relativamente estables en comparación con lo observado al cierre del mes inmediatamente anterior. El segmento corto de la curva cero cupón (títulos con los menores plazos al vencimiento) presentó una reducción en sus rendimientos de 1pb. De otro lado, la parte media y larga de la curva (títulos con el mayor número de años al vencimiento) registraron disminuciones en sus tasas, en promedio de 8pb y 3pb, respectivamente.

Durante febrero se transaron \$287.78b 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 82.6% fue en TES, 11.7% en bonos públicos, 4.0% en CDT, 0.4% en bonos privados y el restante 1.3% en otros títulos de deuda. Cabe mencionar que durante este mes se presentó un promedio diario negociado de \$14.39b, monto superior al observado en enero de 2015 (\$10.89b).

En febrero de 2015 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.4b en TES en pesos y por \$700mm en TES denominados en UVR, destacando que para todas las subastas se recibieron demandas superiores a 1.9 veces el monto ofrecido. De las colocaciones en UVR las tasas de corte promedio fueron de 1.63% para los títulos a cinco años, 2.48% para los de diez años y 3.84% para los de veinte años. En relación con las colocaciones en pesos las tasas de corte promedio fueron de 5.29% para los títulos a cinco años, 6.57% para los de diez años y 7.47% para los de quince años.

En febrero el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$202.60b. El portafolio total de TES presentó en este mes un cupón promedio de 8.06% y una vida media de 6.46 años. Por su parte, el valor de mercado de los TES de control

Gráfica 38. Montos negociados en TES



2015: Cifras hasta el 28 de febrero.

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

monetario se ubicó en \$13.41b, con un cupón promedio de 5.25% y una vida media de 0.8 años⁵⁰.

El perfil de vencimientos de los TES está concentrado principalmente en los años 2016, 2018, 2019 y 2024. En esos años se presentaría el vencimiento del 46% del portafolio de TES. Cabe mencionar que en el último trimestre de 2014 se efectuó una operación de manejo de deuda entre el MHCP y el mercado financiero, en el que se intercambiaron TES con vencimiento en 2015 y 2018 por TES con maduración entre 2017 y 2026.

Los principales tenedores de los TES son los fondos de pensiones y cesantías, los bancos comerciales, la fiduciaría pública y los fondos de capital extranjero⁵¹. En febrero estos intermediarios concentraron el 79.99% del total de TES en circulación, donde los fondos de pensiones y cesantías explicaron el 27.12%, los bancos comerciales el 20.55%, los fondos de capital extranjero el 16.78% y la fiduciaría pública el 15.54%. Este comportamiento fue seguido por las compañías de seguros y capitalización (5.18%) y por las instituciones oficiales especiales (5.14%).

Según las cifras más recientes publicadas, la deuda pública externa de Colombia, que refleja la deuda con acreedores del exterior contratadas por el Gobierno Nacional y las entidades descentralizadas, entre otras, ascendió a USD 59,119m, equivalente al 15.5% del PIB⁵². De este total, USD 677m correspondió a endeudamiento a corto plazo y el restante a largo plazo, siendo en su mayor parte endeudamiento con el sector no financiero. Frente al saldo registrado un año atrás, la deuda pública externa total se incrementó en 15.19%.

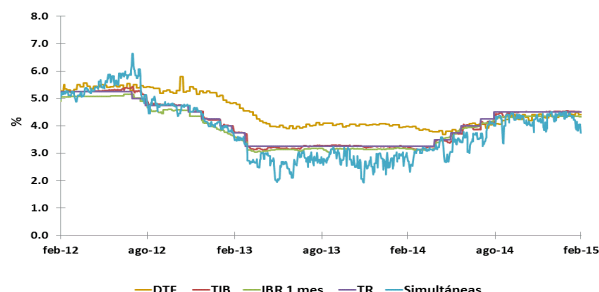
⁵⁰ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁵¹ Idem.

⁵² Cifras a noviembre de 2014. Fuente: Banco de la República.

Mercado monetario

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



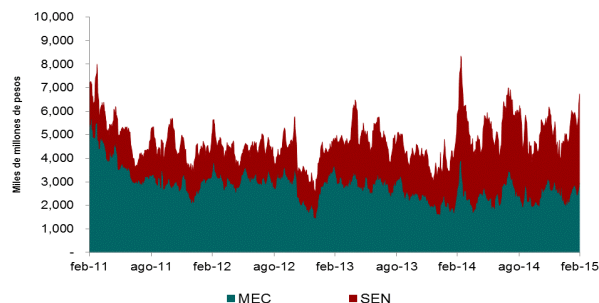
2014: Cifras hasta el 28 de febrero.
Fuente: Bloomberg y BVC

En febrero la Junta Directiva del BR mantuvo inalterada la tasa de referencia en 4.5%. La decisión se tomó considerando el favorable desempeño económico de EE.UU, así como el menor ritmo de crecimiento de las economías emergentes. A nivel local, continuó la dinámica de la demanda interna, el pronóstico de crecimiento económico para el 2014 se situó en 4.8% como cifra más probable y para el 2015 se estimó en 3.6%. La inflación de enero superó la proyectada por el Banco de la República, al situarse en 3.82%⁵³.

Respecto a las tasas de interés de corto plazo, la mayoría presentaron un comportamiento relativamente estable comparado con el promedio registrado en el mes anterior. En particular, el promedio de la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB) pasó de 4.53% a 4.52%. El Indicador Bancario de Referencia (IBR)⁵⁴ overnight presentó un aumento de 1 pb y el de un mes permaneció estable frente al promedio registrado en enero, al cerrar en 4.36% y 4.35%, respectivamente. Por su parte, el promedio mensual de la DTF⁵⁵ se mantuvo en 4.43%.

El BR decidió aumentar los saldos de expansión y reducir los saldos de contracción de las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁵⁶. Los saldos de expansión pasaron de un promedio diario de \$9.13b a \$11.14b entre enero y febrero de 2015. Por su parte, los saldos de contracción disminuyeron en \$7.91mm tras finalizar el mes con un promedio diario \$146.40mm. Dado lo anterior, al cierre de febrero la posición neta del BR se ubicó en un promedio diario de \$10.99b.

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



2014: Cifras hasta el 28 de febrero.
Fuente: BVC, cálculos propios. Promedio móvil de orden 5.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN y del MEC presentó un comportamiento al alza frente a lo observado en enero. El promedio diario en el SEN finalizó en \$3.15b, mayor en \$706.11mm con respecto al promedio registrado en el mes previo. Para el MEC el monto promedio diario del mes pasó de \$2.32b a \$2.71b, lo que correspondió a un aumento de \$390.20mm⁵⁷.

La tasa de las operaciones simultáneas del SEN tuvo un menor nivel al comparar el promedio diario registrado entre enero y febrero de 2015, al pasar de 4.40% a 4.20%. Por su parte, en el MEC se observó una disminución en el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas de 37pb, tras ubicarse en 4.89% al cierre de febrero⁵⁸.

Con relación a la oferta monetaria⁵⁹, al corte de febrero, los agregados presentaron un comportamiento mixto. Por una parte, la base monetaria⁶⁰ disminuyó en \$712.95mm comparado con el mes anterior, al cerrar febrero en \$66.58b. Por la otra, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁶¹ aumentaron en \$9.16b al finalizar en la fecha mencionada en \$335.01b. Por tal razón, el crecimiento del dinero en sentido amplio (M3) se justificó principalmente por los PSE, los cuales contribuyeron con el 89.01% de este rubro.

⁵³ Comunicado de prensa 20 de febrero de 2015 del Banco de la República.

⁵⁴ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁵⁵ 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).

⁵⁶ Fuente: Banco de la República, cifras a febrero de 2015.

⁵⁷ Promedio móvil de orden 5.

⁵⁸ Ídem.

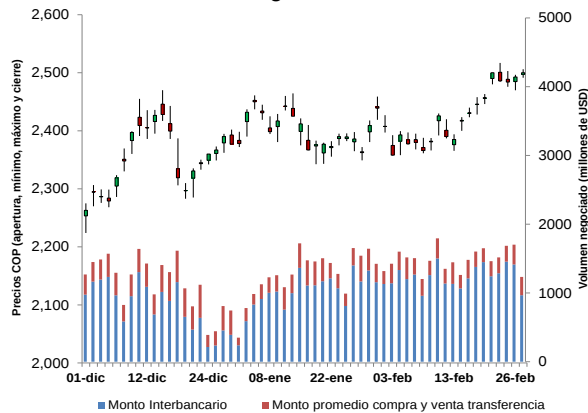
⁵⁹ Fuente: Banco de la República, cifras a febrero 27 de 2015.

⁶⁰ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁶¹ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

Mercado cambiario

Gráfica 41. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2015: Cifras hasta el 28 de febrero de 2015.

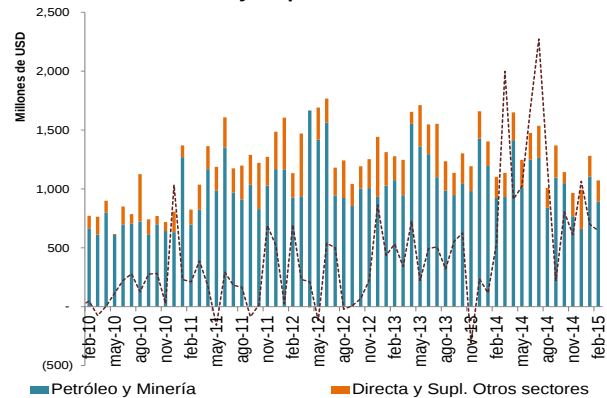
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

En febrero, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró en \$2,496.99, lo que representó un incremento mensual de \$55.89. El peso colombiano fluctuó entre un mínimo de \$2,371.31 y un máximo de \$2,500.59. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$2,517.00 y una mínima de \$2,357.30. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio en USD1,239.10m diarios, superior en USD225.65m al promedio diario registrado en el mes anterior. Durante el mes, el BR no realizó compra de dólares.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,421.51 y \$2,428.56, en su orden, y montos de negociación promedio por USD253.16m y USD240.49m, respectivamente. Frente al mes anterior el promedio diario de compras por transferencia fue inferior en USD24.70m, mientras que el de ventas por transferencia lo fue en USD3.57m.

Por su parte, al cierre de febrero la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD529.7m, el cual fue compensado en parte por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD262.0m, permitiendo una variación en las reservas brutas de -USD267.7m y un saldo de las reservas internacionales netas de USD47,055.2m. Frente al mismo periodo de 2014, el déficit de cuenta corriente presentó un descenso de USD301.0m mientras que para los movimientos netos de capital se registró una disminución de USD959.8m⁶².

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



*2015: Cifras hasta el 28 de febrero de 2015.

Fuente: Banco de la República

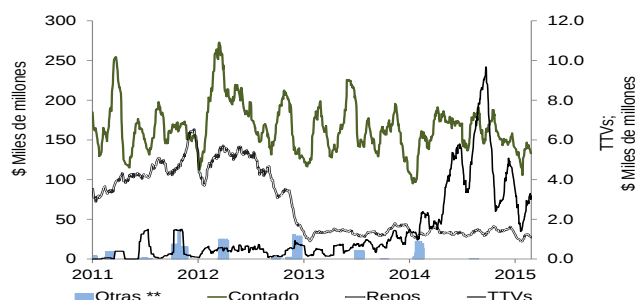
Al corte de febrero de 2015, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD2,399.4m presentando una disminución de USD172.1m frente al mismo periodo del año anterior, explicada principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD2,023.1m frente a los USD2,129.5m acumulados en igual periodo de 2014, representando una participación de 84.32% en dicho rubro. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético, que representó el 15.68% del total de la IEDC, acumuló en lo corrido del año un monto de USD376.2m, presentando una disminución de USD65.8m frente al saldo acumulado hasta febrero de 2014.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) aumentó USD801.8m tras pasar de USD587.4m a USD1,389.2m entre febrero de 2014 e igual periodo de 2015, al tiempo que la inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un balance positivo de USD52.4m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD71.1m, seguida por la inversión directa con -USD18.7m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en febrero fue de USD3,841.1m, superior en USD968.8m frente al registrado en el mismo corte de 2014.

⁶² Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 27 de febrero de 2015.

Mercado de renta variable

Gráfica 43. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



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

Al cierre de febrero de 2015 el índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,367.58, reportando una baja mensual de 1.54%, y una disminución de 9.61% con relación al cierre de 2014. En tal evolución continuaron incidiendo las expectativas sobre el comportamiento futuro del precio internacional del petróleo, así como la posibilidad de que la Reserva Federal de Estados Unidos comience próximamente a subir sus tasas de interés.

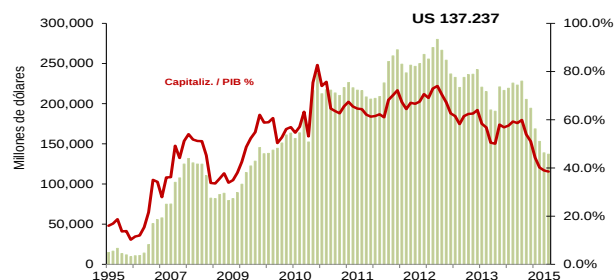
A nivel local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$2.88b, menor en 22.16% real frente a la cifra observada en igual mes del 2014. De estas negociaciones, el 81.62% correspondió a operaciones de contado y el 18.38% a transacciones de recompra.

En febrero, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$114.91mm, menor en 11.62% frente al valor observado en el primer mes del año y 23.34% real más bajo que el promedio diario reportado en febrero de 2014. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron en \$26.51mm, registrando un aumento de 1.03% frente al promedio diario de enero anterior y una reducción de 16.24% real con relación al segundo mes del año pasado.

Es importante resaltar, que en febrero las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$3.16mm, superior en 61.07% frente al valor registrado el mes anterior y en 33.65% con relación al observado en febrero de 2014.

Las operaciones de febrero efectuadas con títulos emitidos por las sociedades industriales fueron equivalentes al 42.39% del valor total transado con acciones. Al interior de las realizadas con los papeles de este sector, las que se hicieron con títulos de emisores de la actividad petrolera representaron el 68.77% del grupo, y a su vez correspondieron al 29.15% del total de las transacciones reportadas en febrero. A su turno, los papeles del sector financiero

Gráfica 44. Capitalización Bursátil



Cifras a febrero de 2015. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, que incluye el total de los emisores inscritos en bolsa; 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.

representaron el 26.26% del valor total de las negociaciones, y los correspondientes a los emisores del sector de Sociedades Inversoras participaron con el 23.66%.

Si bien las compañías del sector petrolero continuaron representando una parte importante del mercado accionario en Colombia, el valor de las transacciones de esas empresas mostró una tendencia descendente desde abril de 2014, en concordancia con la menor participación en la estructura del COLCAP, que se definió en 11.63% para el trimestre que va de febrero hasta abril de 2015.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por su capitalización bursátil, al cierre de febrero se ubicó en \$342.7b, con una baja real de 16.22% frente a igual mes del 2014. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 137.2mm y representó el 38.50% del PIB estimado para el 2015.

Finalmente, en febrero se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 243 operaciones, equivalentes a USD 2.9m en transacciones. Perú participó con el 98.11% del total negociado, seguido por México con el 1.28%. Desde su entrada en operación, en el MILA se han efectuado 10.842 transacciones por un valor de USD 362.9m, siendo los títulos provenientes del mercado chileno los más negociados (69.97%), seguidos de los papeles inscritos en la bolsa de Colombia (25.93%), luego por los transados en la bolsa de Lima (4.60%) y finalmente por los valores de la Bolsa de México (0.001%)⁶³.

⁶³ Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano. <http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, marzo de 2015; N° 41.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁶⁴

Tipo de Intermediario	feb-15	
	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.1%	16.0%
Industria Aseguradora	3.4%	19.6%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ¹	17.4%	26.1%
Soc. Fiduciarias	17.8%	22.7%
Soc. Comisionistas de Bolsas	1.8%	8.7%
Comisionistas de la BVC	1.9%	9.0%
Comisionistas de la BMC	-2.7%	-3.7%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	6.7%	7.2%
Proveedores de Infraestructura	9.6%	14.4%
Instituciones Oficiales Especiales	1.1%	7.7%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.3%	16.0%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

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

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados⁶⁴

Tipo de Intermediario	feb-15	
	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	8.0%	8.0%
Fondos de Pensiones Obligatorias	8.8%	8.8%
Fondos de Pensiones Voluntarias	2.7%	2.7%
Fondos de Cesantías	3.1%	3.1%
Fondos mutuos de inversión	-7.7%	-8.1%
Fondos admin. por Fiduciarias ¹	2.8%	2.9%
RENTABILIDAD (Fondos)	8.3%	8.4%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

(1) No incluye fiducias (Inversión, administración, inmobiliaria y de garantía)

⁶⁴ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

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

COLGAAP.

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura*

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 2015				
	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	34,279	0	0	28,058	98
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	497,472	34,026	0	333,249	5,130
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	516,148	148,796	0	318,541	8,770
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	132,073	69,807	0	103,867	2,181
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	62,540	35,195	0	51,585	1,664
Calificadoras de Riesgo	12,839	489	0	7,660	-1,108
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	108,979	56,838	0	82,975	3,094
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	8,924	4,861	0	6,456	658
Admin. de sistema transaccional de divisas	18,399	1,936	0	13,149	889
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	6,042	752	0	5,138	332
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,544	1,876	0	6,261	33
Proveedores de precios para valoración	4,758	0	0	2,785	72
TOTAL	1,409,995	354,576	-	959,722	21,811

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

*La información contenida en esta tabla no incluye a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Febrero - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,406,397	1,339,314	4,715,761	1,475,984	25,899
Findeter	7,127,240	181,160	5,989,576	962,946	3,205
FEN	678,663	481,326	103,349	652,476	4,546
Finagro	8,071,380	1,283,130	6,167,694	802,502	1,201
Icetex	25,894	23,654	0	22,835	190
Fonade	1,832,500	1,330,833	0	146,553	4,096
Fogafin	12,527,305	11,675,484	0	444,913	12,558
Fondo Nacional del Ahorro	7,114,840	1,334,699	4,671,948	2,256,589	34,714
Fogacoop	498,477	253,484	0	76,895	3,140
FNG	911,705	688,078	0	433,392	18,147
Caja de Vivienda Militar	5,534,205	5,182,931	48	182,099	-14,500
TOTAL IOEs	50,728,606	23,774,092	21,648,377	7,457,186	93,195

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de abril de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 14000

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Activos de los EC	7
Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados	7
Gráfica 3. Cartera total	8
Gráfica 4. Indicador de calidad	8
Gráfica 5. Cartera comercial	9
Gráfica 6. Cartera de consumo	9
Gráfica 7. Cartera de vivienda	10
Gráfica 8. Microcrédito	10
Gráfica 9. Pasivos	11
Gráfica 10. Solvencia	11
Gráfica 11. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	13
Gráfica 12. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios	13
Gráfica 13. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	14
Gráfica 14. FIC administrados por intermediario	14
Gráfica 15. Evolución del valor de los fondos administrados	16
Gráfica 16. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones Obligatorias	16
Gráfica 17. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados	17
Gráfica 18. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios	17
Gráfica 19. Evolución de los activos del sector asegurador	19
Gráfica 20. Composición de las inversiones del sector asegurador Febrero 2015	19
Gráfica 21. Evolución del Índice de siniestralidad bruta	20
Gráfica 22. Principales ramos del sector asegurador	20
Gráfica 23. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	22
Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	22
Gráfica 25. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades de las SAI	24
Gráfica 26. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia.	24
Gráfica 27. Activos totales del sistema financiero	26
Gráfica 28. Evolución de los activos del sistema financiero	26
Gráfica 29. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	27
Gráfica 30. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	27
Gráfica 31. Índices de volatilidad	28
Gráfica 32. Tasas de Interés de Largo plazo	28
Gráfica 33. Evolución tasas de cambio a nivel regional	29
Gráfica 34. Índices accionarios regionales	29
Gráfica 35. Inflación	30
Gráfica 36. Índices de Confianza	30
Gráfica 37. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	31
Gráfica 38. Montos negociados en TES	31
Gráfica 39. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas	32
Gráfica 40. Simultáneas MEC y SEN	32
Gráfica 41. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	33
Gráfica 42. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	33
Gráfica 43. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	34
Gráfica 44. Capitalización Bursátil	34

ÍNDICE DE TABLAS

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

IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

Establecimientos de Crédito

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

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

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006143&downloadname=desembol_bco.xls

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005741&downloadname=desembol_cf.xls

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006146&downloadname=desembol_cfc.xls

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006149&downloadname=desembol_coope.xls

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

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

Tasas de Captación por Plazos y Montos

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

Informes de Tarjetas de Crédito

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

Montos Transados de Divisas

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

Histórico TRM para Estados Financieros

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

Tarifas de Servicios Financieros

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

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

Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005993&downloadname=val022015.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro022015.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005994&downloadname=ancps022015.xls>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0215.xls>

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0215.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de febrero de 2015, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 16 de abril de 2015. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.