

Actualidad del
Sistema Financiero Colombiano
Diciembre 2018

sfc

Superintendencia Financiera
de Colombia

RESUMEN	3
EL SISTEMA FINANCIERO EN CIFRAS	7
MERCADO PRIMARIO DE TÍTULOS VALORES	11
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	13
Sistema Total	13
Establecimientos de crédito	18
Fiduciarias	28
Fondos de Inversión Colectiva (FIC)	31
Fondos Privados y Régimen de Prima Media	33
Sector asegurador	40
Intermediarios de valores	45
II. MERCADOS FINANCIEROS	49
CONTEXTO ECONÓMICO LOCAL	51
DEUDA PÚBLICA	52
MERCADO MONETARIO	53
MERCADO CAMBIARIO	54
MERCADO RENTA VARIABLE	55
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	57
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	61

RESUMEN

Los activos del sistema financiero consolidaron su crecimiento positivo al cierre de 2018: Los activos totales del sistema financiero ascendieron a \$1,715.5 billones (b), correspondiente a un crecimiento real anual de 5.7%¹, comportamiento que permitió alcanzar un índice de profundización frente al PIB² de 175.9%. En términos absolutos, los activos presentaron un incremento de \$10b frente a noviembre. [Ver cifras](#)

Durante el 2018 el portafolio de inversiones fue el principal determinante del crecimiento de los activos. Al cierre de diciembre el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$839.8b presentando una variación real anual de 4.8% que en términos nominales equivale a 8.1%. En términos absolutos, el incremento anual fue de \$63.1b explicado principalmente por el mayor saldo de TES y de instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, que aumentaron en \$28.1b y \$8.3b, en su orden. Por su parte, los saldos de los instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros y de instrumentos de patrimonio de emisores nacionales, aumentaron en el último año \$5.9b y \$5.8b, respectivamente.

El 2018 mostró recuperación en los resultados del sistema financiero. Las utilidades acumuladas al cierre de 2018 fueron \$24.2b, mayores en \$928.9 miles de millones (mm) a las reportadas en noviembre. Las entidades financieras obtuvieron resultados de \$17.1b, distribuidas principalmente de la siguiente manera: Establecimientos de Crédito (EC) \$11.7b, Instituciones Oficiales Especiales (IOE) \$2.0b y la industria aseguradora \$1.8b. Por su parte los resultados acumulados de los recursos de terceros administrados ascendieron a \$7.1b que fueron explicados principalmente por: fondos administrados por sociedades fiduciarias \$6.5b, fondos de pensiones y cesantías \$513.8mm.

La oferta del crédito en el 2018 se mantuvo. En 2018, la cartera de créditos presentó un crecimiento real anual de 3.04%³. El saldo total de la cartera bruta⁴ ascendió a \$465.6b, con un aumento de \$2.5b frente a noviembre. Por modalidad, la variación real anual de la cartera de vivienda fue 9.4%, cartera de consumo 5.9%, microcrédito 0.3% y comercial⁵ 0.1%. [Ver cifras](#)

El pago oportuno de las obligaciones en 2018 se tradujo en el crecimiento de la cartera al día. Al cierre de 2018 ascendió a \$444.4b, lo que representó el 95.4% de la cartera total, con un crecimiento real anual de 2.8%. En comparación con el mes anterior aumentó en \$3.6b.

El 2018 mostró una importante recuperación de la cartera vencida. La cartera vencida continuó consolidando la tendencia descendente en el crecimiento que presenta desde junio de 2017, cuando fue 41.43% hasta 8.42% en diciembre de 2018. El indicador de calidad de la cartera total (cartera vencida⁶/ cartera bruta) fue 4.56%. Por su parte, el crecimiento de la cartera bruta ha aumentado en el periodo, lo que lleva a que el indicador de calidad haya disminuido 28 puntos básicos (pb)⁷ frente a noviembre.

Los EC tiene un volumen de provisiones⁸ importante para cubrir el riesgo de la cartera. En línea con el comportamiento de la cartera en riesgo, las provisiones totales mostraron un crecimiento real anual de 11.1% y un incremento mensual de \$403.1mm. Las provisiones ascendieron a \$29.0b en diciembre, de las cuales \$5.04b correspondieron a la categoría A (de menor riesgo), representando el 17.4%. Resultado de lo anterior, el

¹ En términos nominales, la variación anual fue de 9%.

² Producto Interno Bruto (a precios corrientes, series desestacionalizadas) tomado del DANE, para los periodos desde el segundo semestre de 2017 al tercer trimestre de 2018.

³ El crecimiento nominal anual de la cartera a diciembre de 2018 fue 6.3%.

⁴ Incluye Fondo Nacional del Ahorro

⁵ En términos nominales, la variación anual de esta modalidad fue 3.2%.

⁶ Cartera con vencimientos superiores a 30 días. Para efectos comparativos, en la mayoría de países de la región la cartera vencida se mide a partir de los vencimientos mayores a 90 días.

⁷ 1 punto base = 0.01%

⁸ Bajo NIIF se denomina deterioro a lo que anteriormente se conocía como provisiones de la cartera.

indicador de cobertura de la cartera (provisiones/cartera vencida) fue 136.6%, es decir que, por cada peso de cartera vencida los EC tienen \$1.37 pesos en provisiones para cubrirlo. [Ver cifras](#)

Durante el 2018 los hogares y empresas mantienen su nivel de ahorro. En diciembre, los depósitos y exigibilidades de los EC presentaron una variación real anual de 2.8%, ubicándose en \$412.3b. El crecimiento de los depósitos se explicó fundamentalmente por el incremento mensual de \$1.6b en el saldo de las cuentas corrientes. En términos reales, las cuentas de ahorro, cuentas corrientes y los CDT registraron crecimientos anuales de 3.1%, 2.8% y 0.5%, respectivamente. De esta forma, las cuentas de ahorro cerraron el mes con un saldo de \$179.2b, los CDT \$161.2b y las cuentas corrientes \$56.3b.

El saldo de los CDT superiores a un año sumó \$103.9b, del cual \$75b correspondieron a depósitos con plazo mayor a 18 meses, lo que equivale al 46.5% del total. La tenencia de CDT se distribuyó de la siguiente manera: 76.22% personas jurídicas y el restante 23.78% personas naturales. [Ver cifras](#)

Los resultados positivos de los EC promueven el crecimiento de la oferta de productos y servicios financieros a los consumidores. En 2018, las utilidades acumuladas ascendieron a \$11.7b, de las cuales los bancos registraron \$9.7b, seguidos por las corporaciones financieras \$1.9b, las cooperativas financieras \$93mm y las compañías de financiamiento \$52.9mm. La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses⁹ en 61.3%, servicios financieros¹⁰ 15.5%, ingresos por venta de inversiones y dividendos 13.9%, valoración de inversiones 6.9% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios 5.2%.

Los EC cuentan con una capacidad patrimonial acorde a los riesgos que toman. Al cierre de 2018, el nivel de solvencia total fue 16.34%, cifra que supera en 7.34 puntos porcentuales (pp)¹¹ el mínimo requerido (9%). La solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad para absorber pérdidas, llegó a 11.17%, excediendo en 6.67pp el mínimo requerido (4.5%). [Ver cifras](#)

Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.58%¹² y solvencia básica 10.25%, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico de 51.38% y 48.69%. A su vez, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.37% y 11.84%, en su orden. Por último, las cooperativas financieras cerraron el mes con niveles de solvencia total de 22.95% y básica 20.86%.

Los EC en 2018 no mostraron presiones de liquidez. Al cierre de diciembre se registraron activos líquidos ajustados por riesgo de mercado que, en promedio, superaron 3.02 veces a los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)¹³ hasta 30 días. Esto quiere decir, que este tipo de entidades cuentan con recursos suficientes para cubrir las necesidades de liquidez de corto plazo. [Ver cifras](#)

El sector fiduciario promovió la confianza en la administración de recursos de terceros. Los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias cerraron el año con un saldo de activos por \$525.9b, presentando un incremento de \$4.1b respecto al mes anterior y un crecimiento real anual de 6.1%. El mayor aporte lo generó el grupo de fiducias¹⁴ que representó el 71.2% del saldo total, seguido por los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud (RSS) 14.7%, los fondos de inversión colectiva (FIC) 13.6% y el 0.5% restante correspondió a los fondos de pensiones voluntarias (FPV) administrados por las sociedades fiduciarias. [Ver cifras](#)

⁹ Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

¹⁰ Comisiones y honorarios.

¹¹ 1 punto porcentual = 1%

¹² Este nivel fue 12pb inferior respecto al mes anterior.

¹³ El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

¹⁴ En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados para su administración y de la finalidad que con ellos se busque.

Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes con resultados acumulados de \$536mm y un nivel de activos de \$3.2b, alcanzando niveles de 17% en el ROA y 19.8% en el ROE.

Los recursos administrados por las sociedades fiduciarias mantuvieron resultados positivos al cierre del año. Los recursos administrados por la industria fiduciaria registraron rendimientos acumulados del ejercicio por \$6.5b. Por tipo de negocio, las utilidades acumuladas de los RSS fueron \$3.1b, seguidos de los FIC con \$2.7b, las fiducias \$646.1mm y los FPV \$76mm. Frente a noviembre se presentó un incremento de \$2b, como consecuencia de la valorización de instrumentos de deuda en los RSS y por ingresos de la participación de concesiones en la fiducia de administración. [Ver cifras](#)

Los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) se consolidaron como alternativa de inversión durante 2018. En diciembre, los activos administrados por los 290 FIC se ubicaron en \$97.2b, registrando un incremento anual de \$11.6b. Las sociedades fiduciarias siguen siendo el principal administrador de los FIC al gestionar activos por \$71.7b, equivalentes al 73.8% del total. Le siguieron los FIC de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) con activos por \$24.5b, representando el 25.2% del total y las Sociedades Administradoras de Inversión (SAI) \$982.6mm, equivalentes al 1%. [Ver cifras](#)

Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) a los FIC fueron positivos. Los inversionistas hicieron aportes netos por \$14.7b, con una reducción mensual de \$1.2mm. Los aportes brutos fueron de \$641.7b mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$627.1b. [Ver cifras](#)

Los recursos administrados por las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantía (RAIS) y los Fondos administrados por el Régimen de Prima Media (RPM) mantienen su crecimiento. Al cierre de diciembre de 2018, los recursos ascendieron a \$272.6b (\$263.5b en RAIS y \$9.1b RPM), superior en \$12.1b respecto a diciembre de 2017. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron \$234.6b, fondos de pensiones voluntarias (FPV) \$18.2b, fondos de cesantías (FC) \$10.8b, el RPM \$9.1b y el programa de beneficios económicos periódicos (BEPS) \$161.5mm.

Los rendimientos acumulados abonados en las cuentas individuales de los afiliados al cierre del año fueron \$403.5mm. [Ver cifras](#)

La rentabilidad del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) se encuentra por encima de los niveles mínimos exigidos por la regulación para cada tipo de fondo. [Ver cifras](#)

Se mantiene el crecimiento en el número de afiliados al sistema, tanto en RAIS como en RPM. Al cierre del mes, se registraron 22,258,911 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 888,161, de los cuales 15,554,616 pertenecen al RAIS y 6,704,295 al RPM; el 55.5% son afiliados hombres y 44.5% mujeres. Del total, 8,438,512 son cotizantes¹⁵ (6,052,148 RAIS y 2,386,364 RPM). Los fondos de cesantías y pensiones voluntarias registraron 7,517,838 y 687,840 afiliados, respectivamente. El número de afiliados al programa BEPS a diciembre fue de 1,239,076, de los cuales el 30.7% son hombres y 69.3% mujeres.

El sistema general de pensiones registra un total de 1,488,681 pensionados, de los cuales 1,334,980 pertenecen al RPM y 153,701 al RAIS. Esto representa un aumento anual de 67,927 pensionados (44,841 RPM y 23,086 RAIS). Del total de pensionados el 68.8% (1,024,471) fueron pensionados por vejez, el 24% (357,063) por sobrevivencia y 7.2% (107,147) por invalidez. De acuerdo con la distribución por género, el 46.2% son hombres y 53.8% mujeres.

Las cesantías administradas por el Fondo Nacional del Ahorro (FNA) a diciembre de 2018 fueron \$4.89b, de las cuales \$2.5b correspondieron al sector privado y \$1.8b al sector público.

Las primas emitidas¹⁵ en el sector asegurador aumentaron. El valor acumulado de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$27.3b, cifra superior en \$1.3b a la registrada en diciembre de 2017 y en \$2.8b frente al mes anterior. El índice de penetración¹⁶ del sector se mantuvo en 2.8%. Los ingresos acumulados por emisión de primas fueron explicados, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros de vida, que contribuyeron con el 51% (\$13.9b) mientras que los seguros generales participaron con el 49% (\$13.3b), con una variación del 0.1% y 3.3% real anual, respectivamente. La dinámica de los seguros de vida fue impulsada principalmente por el comportamiento de los ramos riesgos laborales que aportó el 25.6% de la producción, vida grupo 24.6% y pensiones Ley 100 12.7%, los cuales registraron un valor de primas emitidas de \$3.8b, \$3.7b y \$1.9b, en su orden. [Ver cifras](#)

En cuanto a las compañías de seguros generales, los ramos que más contribuyeron a la emisión de primas correspondieron a automóviles, SOAT y responsabilidad civil, cuyas participaciones fueron 28.4%, 21% y 8.6%, tras alcanzar niveles de \$3.5b, \$2.6b y \$1.1b, respectivamente.

De otra parte, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas fueron 51.6%, 2pp mayor al año anterior, resultado del incremento del índice de siniestralidad bruta de los ramos asociados a los seguros de vida¹⁷ en 4.9pp (53.9%) y de la estabilidad en el indicador de los seguros generales¹⁸ (49.1%). Los ramos con mayor contribución al aumento del índice fueron previsional de invalidez y sobrevivencia (85.5% en diciembre de 2017 a 125.6% en diciembre de 2018), salud (65.8% a 79.7%), automóviles (63.8% a 64.5%) y transporte (46.3% a 56.1%). Los seguros de vida presentaron un crecimiento de los siniestros liquidados de 10.1%, superior a la variación de las primas emitidas (0.1%).

Las utilidades acumuladas fueron \$1.8b, de las cuales \$1.3b correspondieron a compañías de seguros de vida, \$383mm a compañías de seguros generales, \$95mm corredores de seguros y \$18mm sociedades de capitalización.

Los intermediarios de valores gestionaron un volumen importante de activos. Los activos de los intermediarios de valores al corte de diciembre de 2018 se situaron en \$3.9b, nivel que les permitió gestionar durante el año las operaciones que realizaron en el mercado para terceros, así como la administración de sus portafolios de cuenta propia. Frente a 2017, los activos fueron inferiores en 11.6% real, variación que obedeció principalmente a la disminución de \$286.2mm en el saldo de los compromisos de transferencia relacionados con las operaciones monetarias que efectuaron las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV). [Ver cifras](#)

Las utilidades acumuladas de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión fueron positivas. Los resultados del ejercicio fueron \$95.5mm, superiores en \$5.9mm a las reportadas en noviembre. Con relación a 2017, se registró una caída de \$10.7mm, principalmente por las Sociedades Administradoras de Inversión (SAI) que disminuyeron en 85.5% real y por las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) que tuvieron una baja de 8.4% real en sus ganancias.

La información presentada en este informe corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 4 de febrero de 2019 con corte a diciembre de 2018 y meses previos y está sujeta a cambios por retransmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

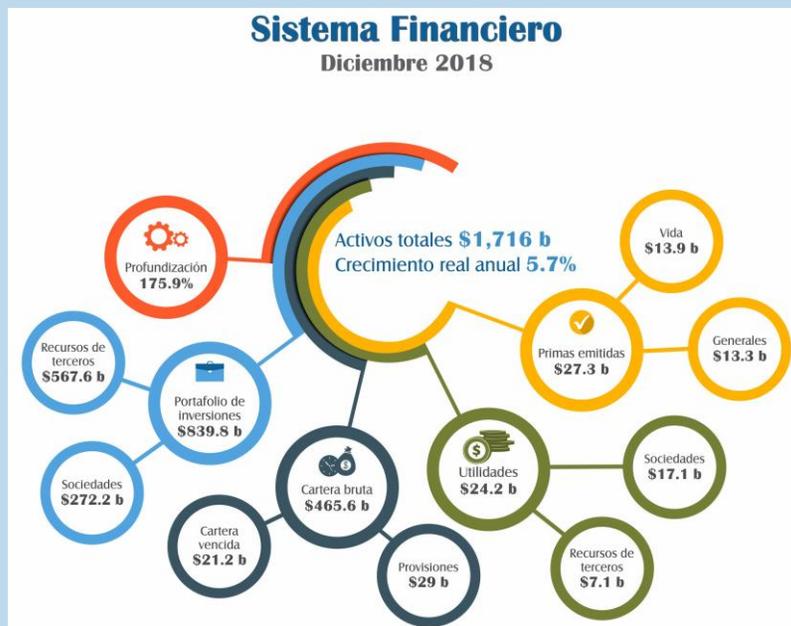
¹⁵ Corresponde a los ingresos por la venta de seguros efectuada por el total de las compañías, descontadas las anulaciones y cancelaciones e incluyendo el coaseguro. Formato 290

¹⁶ Primas emitidas anualizadas / PIB

¹⁷ Los seguros de vida agrupan los ramos: accidentes personales, beneficios económicos, colectivo vida, educativo, enfermedades de alto costo, exequias, pensiones con conmutación pensional, pensiones Ley 100, pensiones voluntarias, previsional de invalidez y sobrevivencia, rentas voluntarias, riesgos laborales, salud, vida grupo y vida individual.

¹⁸ Corresponde a cifras consolidadas entre compañías de seguros generales y cooperativas de seguros

El sistema financiero en cifras



EN 2018 LAS TASAS DE FINANCIAMIENTO FUERON FAVORABLES PARA LOS CONSUMIDORES FINANCIEROS

En Colombia la política monetaria sigue un régimen de inflación objetivo (buscando estabilidad de precios), con una meta de largo plazo de 3% y una tolerancia de más o menos 1%. Para lograr este objetivo, el Banco de la República (BR), como autoridad monetaria, utiliza como principal herramienta la modificación de la tasa de intervención de política monetaria, que corresponde a la tasa de interés mínima que aplica a los préstamos solicitados a él por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). De esta manera, la modificación a la tasa de intervención de política monetaria se transfiere, en velocidad y magnitud, a la dinámica de la economía y a la oferta crediticia.

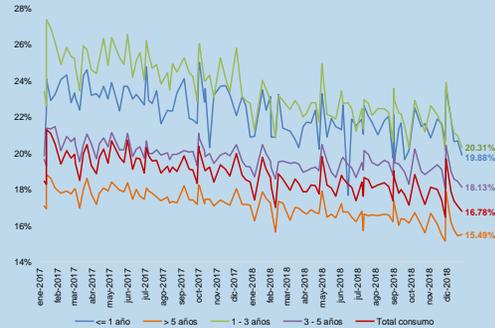
Durante 2018, el BR redujo la tasa de intervención desde 4.75% a comienzos de enero a 4.25% al finalizar el año (a 4.5% el 30 de enero y a 4.25% el 30 de abril), manteniendo la tendencia a la baja que inició desde finales de 2016. Esto se reflejó en una disminución general en las tasas de colocación y consecuentemente, en la certificación del Interés Bancario Corriente (IBC) y en la tasa de usura aplicable a todas las modalidades de crédito en el transcurso del año.

Créditos de consumo

El segmento de créditos de consumo fue el que registró tasas promedio con un mayor comportamiento a la baja durante el año 2018, observándose una disminución en la tasa promedio de 301pb durante el año, al pasar de 19.79% el 5 de enero a 16.78% al 28 de diciembre. Dentro de este segmento están incluidos los créditos de libre inversión, de libranza y automóviles.

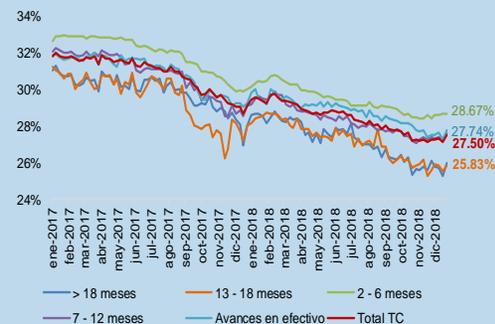
Por plazos, durante el año se registró que las tasas promedio en las cuatro categorías¹⁹ (a un año, entre uno y tres años, entre tres y cinco años y a más de 5 años) disminuyeron similarmente, siendo permanentemente la menor de ellas la de los desembolsos con plazos mayores a cinco años, estando por debajo del promedio para esta modalidad.

Evolución de las tasas promedio de los desembolsos de consumo por plazo



Por su parte, las tasas promedio de las tarjetas de crédito para las personas naturales registraron una disminución 191pb, al pasar de 29.41% al 5 de enero a 27.50% al 28 de diciembre de 2018. Este comportamiento se mantuvo a través de los diferentes plazos de las operaciones (avances, entre dos y seis meses, entre siete y doce meses, entre trece y dieciocho meses y a más de dieciocho meses), siendo los de trece a dieciocho y más de dieciocho meses los de tasas más bajas.

Evolución de las tasas promedio de tarjetas de crédito



Nota: la información corresponde a la de tarjetas de crédito de personas naturales

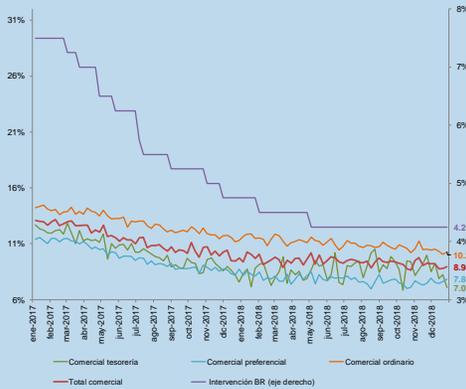
Créditos comerciales

En cuanto a los créditos comerciales, la tasa promedio (incluyendo créditos preferenciales, ordinarios y de tesorería) disminuyó en 43pb de entre el 5 de enero y el 28 de diciembre de 2018 (pasando de 9.38% a 8.94%). Este comportamiento

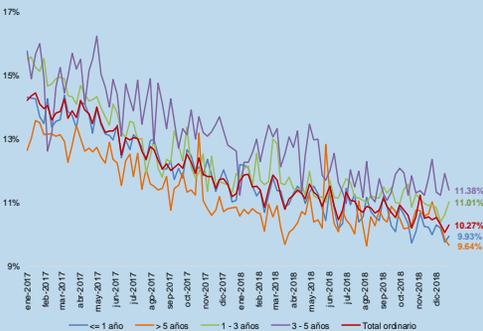
¹⁹ De acuerdo a lo solicitado en el formato de transmisión de la SFC (Formato 88)

estuvo explicado, en mayor medida, por la reducción en las tasas promedio de los créditos ordinarios, que son los otorgados a personas naturales o jurídicas para el desarrollo de actividades productivas, que en este mismo periodo fue de 140pb (para ubicarse en 10.27% al finalizar el año) y cuyos plazos de hasta un año y a más de cinco años registraron tasas más bajas que el promedio de este segmento.

Evolución de las tasas de créditos comerciales



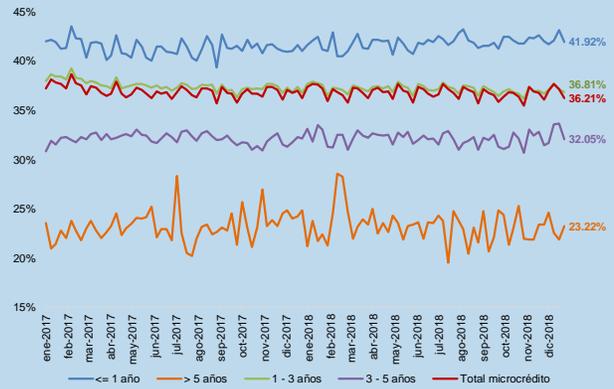
Evolución de las tasas promedio de créditos ordinarios por plazo



Microcrédito

La tasa promedio para los microcréditos mostró una reducción durante 2018, pasando de 37.38% a 36.21% entre el 5 de enero y el 28 de diciembre de ese año (117 pb). El segmento que registró tasas más bajas fueron los desembolsos con plazo a más de cinco años, con una diferencia de cerca de 13pp frente al promedio del mercado.

Evolución tasas de microcrédito por plazos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Banco de la República

Interés Bancario Corriente

La regulación establece la existencia de una tasa usura correspondiente a 1.5 veces el Interés Bancario Corriente (IBC) que para ello certifica la SFC para las modalidades de consumo y ordinario, microcrédito y créditos de consumo de bajo monto de forma mensual, trimestral y anual, respectivamente²⁰.

La SFC calcula y certifica el IBC con base en la información de las tasas y los montos desembolsados remitida semanalmente por los establecimientos de crédito a la SFC, lo que implica que cada una corresponde a una tasa de referencia que se determina por el comportamiento del mercado mismo.

Al analizar la evolución de las certificaciones de durante 2018, se evidencia que estas absorbieron el comportamiento a la baja de las tasas de mercado.

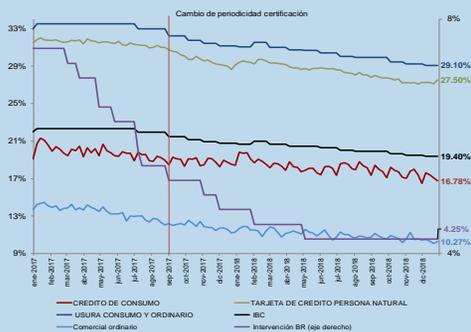
Consumo y ordinario

Para la categoría de consumo y ordinario, que incluye los créditos de **consumo**, las **tarjetas de crédito de personas naturales** y los **créditos comerciales ordinarios**, el IBC pasó de 20.69% en enero a 19.40% en diciembre de 2018, registrando una reducción de 129pb. En consecuencia, la tasa de usura mostró una disminución de 194pb,

²⁰ De acuerdo con lo establecido en el artículo 305 del Código Penal y en concordancia con lo señalado en los artículos 11.2.5.1.2 y 11.2.5.1.3 del Decreto 2555 de 2010

pasando de 31.04% en enero a 29.10% en diciembre.

IBC consumo y ordinario, usura e intervención BR

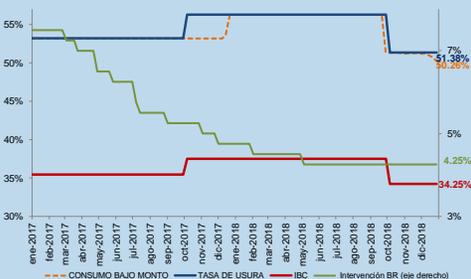


Nota: A partir de septiembre de 2017, la SFC modificó la periodicidad de certificación del IBC para consumo y ordinario, de trimestral a mensual.

Consumo de bajo monto

La certificación anual del IBC para la modalidad de consumo de bajo monto²¹, también registró un comportamiento a la baja, al pasar de 56.27% en enero 5 de 2018 a 50.26% en diciembre 28 de 2018 (601pb). Es importante precisar que durante 2018 dos establecimientos de crédito ofrecieron este producto.

IBC, usura, intervención BR y créditos de consumo de bajo monto



Microcrédito

Otra de las certificaciones que expide la SFC es para la modalidad de microcrédito, que son los créditos que se otorgan a las microempresas²² cuyo

²¹ Que son créditos de consumo dirigidos a personas naturales cuyo monto máximo no excede 2 SMMLV y cuyo plazo máximo de pago es de hasta 36 meses (Decreto 2654 de 2014, que modificó el Decreto 2555 de 2010)

²² Por microempresa se entiende toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales,

saldo de endeudamiento con la respectiva entidad, excluidos los créditos hipotecarios, no supera ciento veinte (120) SMMLV²³.

El IBC para microcrédito también registró una disminución durante el año, al pasar de 36.78% a 36.72%, es decir una reducción de 6pb y lo correspondiente con la tasa de usura que pasó de 55.17% a 55.08%, es decir, una reducción de 9pb.

IBC, usura, intervención BR y microcrédito



Nota: A partir de septiembre de 2017, la SFC modificó la periodicidad de certificación del IBC para microcrédito, de anual a trimestral.

Conclusiones

En 2018, las tasas de colocación absorbieron el efecto a la baja de la tasa de intervención de política monetaria, siendo las de créditos de consumo las que registraron una mayor reducción durante el año.

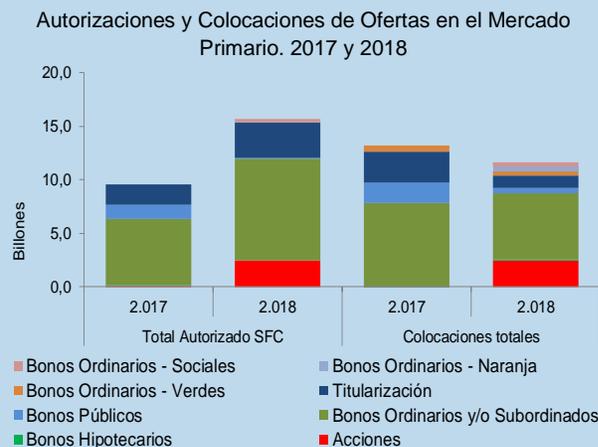
El análisis de las tasas de colocación por plazos muestra que durante 2018 se registraron tasas más altas para los créditos con menores plazos. Vale la pena resaltar especialmente el caso del microcrédito, para el cual las tasas de créditos con plazo inferior a un año se mantuvieron por encima de la tasa promedio en cerca de 5pp y los de plazo mayor a cinco años en 9pp.

La reducción general en las tasas de colocación redundó en la disminución en los valores calculados y certificados de IBC y consecuentemente, en la usura, especialmente para los créditos de consumo y ordinarios.

comerciales o de servicios rural o urbana, cuya planta de personal no supere diez (10) trabajadores y sus activos totales, excluida la vivienda, sean inferiores a quinientos uno (501) salarios mínimos mensuales legales vigentes.

²³ En 2019, un SMMLV equivale a \$828,116 pesos

Mercado Primario de Títulos Valores



Fuente: Sicop: Sistema de Colocación de Ofertas Públicas.

Durante 2018 la SFC autorizó a 12 empresas para que realizaran ofertas públicas en el mercado primario de títulos valores por un monto total de \$15.6b, registrando un aumento de 58.9% real²⁴ anual. Dicho monto correspondió a 18 emisiones discriminadas de la siguiente manera:

- Acciones ordinarias, tres por \$2.5b,
- Bonos ordinarios y subordinados, nueve por \$9.5b,
- Titularización, cuatro por \$3.3b,
- Papeles comerciales, una por \$300mm,
- Bonos públicos, una por \$130mm.

Del total autorizado en 2018, siete emisiones se realizaron mediante programas de emisión y colocación por un valor de \$10.4b.

Las colocaciones efectuadas en 2018, ascendieron a \$12.2b, de las cuales 80.7% correspondieron a emisiones aprobadas en el mismo año y el saldo restante a autorizaciones de períodos anteriores. El monto colocado fue menor en 13.3% real frente al valor de los títulos vendidos en el mercado primario durante 2017.

Los títulos colocados, en promedio, tuvieron una demanda de 1.4 veces frente al monto ofrecido, inferior a la observada en 2017 (1.7 veces).

Por clase, los títulos con mayor demanda fueron los bonos sociales que recibieron solicitudes de compra de 3.1 veces frente al valor ofrecido, seguidos de los bonos naranja con 2.2 veces. Las titularizaciones, tuvieron demanda por 2.1 veces, los bonos ordinarios y/o subordinados de 1.6 y los bonos verdes presentaron requerimientos de igual monto a su valor ofrecido.

El 54.1% del total colocado correspondió a títulos emitidos por sociedades del sector real, por \$6.6b, 4.8% real inferior frente al registrado en 2017. El 36.6% de los títulos vendidos en el mercado primario se originaron en emisiones de los establecimientos de crédito y alcanzaron \$4.4b, 14.3% menos, en términos reales, frente al año anterior. Con relación a títulos emitidos por otros emisores, se colocó \$1.1b, 41.1% real menor que en 2017.

Los títulos más representativos fueron los bonos ordinarios y/o subordinados, con el 51% del total colocado, seguidos de las acciones 20.3%, titularizaciones 9.3% y papeles comerciales 4.5%.

²⁴ Ver "Ofertas Públicas Autorizadas Mercado Principal y Automáticas" en el Informe Estadístico Semanal. Ofertas públicas Autorizadas:

<https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/34113>

Por destinación económica, los recursos obtenidos en el mercado primario se utilizaron principalmente en la sustitución de pasivos financieros (34%), en capital de trabajo (21.7%) y en gastos relacionados con su objeto social (9.1%).

El plazo de redención de los títulos de renta fija colocados en 2018 fluctuó entre 11 y 360 meses, con un promedio de 104 meses; este último indicador fue inferior en 6 meses frente al registrado en 2017. El valor promedio del total de las series colocadas fue \$134.1mm, inferior en \$29.5mm al registrado el año anterior. Para el caso específico de los bonos ordinarios y/o subordinados, los plazos de vencimiento oscilaron entre 24 y 360 meses con un valor promedio de \$151.8mm en las colocaciones.

Finalmente, entre los principales compradores de las colocaciones de títulos valores efectuadas en 2018 se destacaron: los fondos de pensiones y cesantías (23.4%) y las entidades de seguros, reaseguros y sus intermediarios (9.3%). Las clasificadas como demás personas jurídicas participaron con el 33.2% del valor de las compras y las carteras colectivas con 7.9%.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Sistema Total

En esta sección se detallan las principales cuentas de las sociedades y los fondos que se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. En la siguiente tabla, se muestra la información de los saldos de los activos, las inversiones, la cartera, el patrimonio y las utilidades con corte a diciembre de 2018. Adicionalmente, se incluyen las variaciones reales anuales de cada cuenta, excepto para las utilidades, donde se presenta la variación absoluta calculada respecto al año anterior (diciembre de 2017).

Tabla 1: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y variaciones reales anuales

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2018								
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades				
SALDOS									
ENTIDADES FINANCIERAS - RECURSOS PROPIOS									
		Δ%	Δ%	Δ%	Δ%				
Establecimientos de Crédito (EC)**	659,310,049	5.1%	130,005,832	11.0%	429,711,399	2.4%	94,342,957	9.3%	11,669,525
Aseguradoras	78,377,628	11.9%	53,351,512	6.8%	165,995	9.1%	13,773,478	3.7%	1,804,215
Proveedores de Infraestructura	60,653,788	24.6%	43,542,003	32.6%	0	0.0%	1,550,534	3.4%	250,950
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías(AFP)	5,950,341	3.1%	4,516,202	0.7%	0	0.0%	4,154,228	3.3%	641,141
Prima media (RPM) ²	537,269		443,344		0		252,256		126,544
Intermediarios de valores	3,916,060	-11.6%	2,505,995	-9.7%	0	0.0%	1,112,214	1.1%	95,550
Soc.Fiduciarias	3,155,643	-1.6%	1,916,321	0.1%	0	0.0%	2,703,142	2.9%	536,038
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)***	73,869,941	4.7%	35,954,426	2.8%	31,325,914	8.8%	27,387,569	5.3%	1,971,753
TOTAL ENTIDADES FINANCIERAS	885,770,719	6.6%	272,235,634	11.5%	N.A.		145,276,378	7.6%	17,095,715
FONDOS ADMINISTRADOS - RECURSOS DE TERCEROS									
Fondos administrados por Soc. Fiduciarias	525,928,025	6.1%	289,578,058	4.2%	1,647,428	7.8%	420,961,615	2.0%	6,493,078
Fondos de pensiones y cesantías	266,629,935	0.7%	253,638,517	-1.1%	0	0.0%	263,516,329	0.3%	513,834
Fondos de prima media	11,386,682	59.3%	4,902,227	2.4%	0	0.0%	9,214,864	51.4%	293,929
Fondos admin. por Intermediarios de Valores	25,508,205	5.1%	19,213,593	7.1%	0	0.0%	25,013,632	4.6%	-174,545
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	292,283	-0.5%	240,894	5.9%	0	0.0%	279,313	-1.9%	8,672
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	829,745,130	4.7%	567,573,289	1.8%	N.A.		718,985,753	1.9%	7,134,968
TOTAL SISTEMA FINANCIERO	1,715,515,849	5.7%	839,808,923	4.8%	N.A.		864,262,131	2.8%	24,230,683

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. A la fecha de corte la sociedad A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros Ltda, no remitió información.

(1) Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero, corresponde a la cuenta 140000

(2) De acuerdo con la Resolución 533 de octubre de 2015, la Contaduría General de la Nación incorporó en el Régimen de Contabilidad Pública, el Marco Normativo para las Entidades de Gobierno, bajo las cuales se encuentran clasificadas las Entidades del Régimen de Prima Media. Con la resolución la Resolución 693 de 2016, se modificó el primer periodo de aplicación de dicho Marco, el cual comprende entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018; por tal motivo las cifras no son comparables.

Incluye información de la sociedad administradora Colpensiones y Caxdac

* Corresponde a la variación de un año atrás(Δ%)

** Resolución 0771 del 18 de junio de 2018, La Superintendencia Financiera de Colombia autoriza la cesión parcial de los activos, pasivos y contratos de CITIBANK COLOMBIA S.A. como cedente, a favor del BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. como cesionaria.

*** Con la implementación de las NIIF, además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la promoción periódica de la prima recaudada. En el caso específico de Fogafin la volatilidad de las utilidades obedece principalmente a la reexpresión del tipo de cambio de las inversiones de emisores extranjeros.

En la tabla 2 se presentan las principales cuentas de las sociedades y los fondos que se encuentran bajo supervisión de la SFC agrupado por sector.

**Tabla 2. Sistema financiero colombiano.
Saldo de las principales cuentas por industria**

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2018				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancos*	627,253,313	116,155,252	416,276,377	82,957,265	9,667,740
Corporaciones financieras	15,435,013	13,280,642	0	8,847,122	1,855,872
Compañías de financiamiento	13,247,298	420,232	10,725,494	1,680,501	52,892
Cooperativas financieras	3,374,425	149,705	2,709,528	858,068	93,022
TOTAL SECTOR ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO	659,310,049	130,005,832	429,711,399	94,342,957	11,669,525
Sociedades fiduciarias	3,155,643	1,916,321	0	2,703,142	536,038
Fiducias**	374,606,631	161,942,615	1,385,225	276,760,899	646,063
Recursos de la Seguridad Social	77,080,649	73,930,505	0	72,627,462	3,078,417
Fondos de inversión colectiva	71,679,839	51,608,340	262,203	69,025,844	2,692,610
Fondos de pensiones voluntarias	2,560,908	2,096,598	0	2,547,409	75,988
TOTAL SECTOR FIDUCIARIAS	529,083,668	291,494,379	1,647,428	423,664,757	7,029,116
Sociedades administradoras (AFP)	5,950,341	4,516,202	0	4,154,228	641,141
Fondo de Pensiones Moderado	191,232,074	182,998,975	0	188,906,730	-685,019
Fondo Especial de Retiro Programado	21,974,527	21,350,695	0	21,777,870	630,628
Fondo de Pensiones Conservador	21,325,311	20,452,734	0	21,147,205	590,132
Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	2,767,920	2,683,967	0	2,722,325	-132,290
Fondos de pensiones voluntarias	18,472,143	15,855,947	0	18,207,952	243,922
Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	10,452,438	10,048,802	0	10,350,012	-233,927
Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	405,522	247,396	0	404,235	100,389
TOTAL SECTOR PENSIONES Y CESANTÍAS	272,580,276	258,154,719	-	267,670,557	1,154,975
Sociedades Prima Media²	537,269	443,344	0	252,256	126,544
Vejez	10,795,085	4,650,233	0	8,797,360	124,621
Invalidez	126,155	42,228	0	85,685	21,172
Sobrevivencia	303,935	91,689	0	170,339	142,984
Beps	161,507	118,077	0	161,480	5,151
TOTAL PRIMA MEDIA	11,923,951	5,345,571	-	9,467,120	420,472
Seguros de Vida	46,904,451	39,773,910	111,099	8,339,728	1,308,282
Seguros Generales	28,417,761	11,924,117	25,971	4,654,584	343,398
Soc. de Capitalización	1,044,927	928,261	28,925	183,367	17,995
Coop. de Seguros	1,412,918	694,064	0	275,984	39,553
Corredores de Seguros	597,571	31,161	0	319,815	94,987
Fondos de pensiones voluntarias	292,283	240,894	0	279,313	8,672
TOTAL SECTOR ASEGURADORAS	78,669,911	53,592,406	165,995	14,052,792	1,812,887
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,869,610	2,487,965	0	1,080,542	90,187
Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	32,533	10,190	0	19,957	4,002
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	13,917	7,839	0	11,716	1,361
FICs admin. por SCBV	24,525,616	18,709,225	0	24,070,519	-224,129
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	982,589	504,367	0	943,113	49,584
TOTAL SECTOR INTERMEDIARIOS DE VALORES	29,424,265	21,719,587	-	26,125,846	(78,995)
Proveedores de Infraestructura	60,653,788	43,542,003	-	1,550,534	250,950
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)***	73,869,941	35,954,426	31,325,914	27,387,569	1,971,753
TOTAL SISTEMA FINANCIERO	1,715,515,849	839,808,923	N.A.	864,262,131	24,230,683

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. A la fecha de corte la sociedad A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros Ltda, no remitió información.

(1) Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero corresponde a la cuenta 140000

(2) De acuerdo con la Resolución 533 de octubre de 2015, la Contaduría General de la Nación incorporó en el Régimen de Contabilidad Pública, el Marco Normativo para las Entidades de Gobierno, bajo las cuales se encuentran clasificadas las Entidades del Régimen de Prima Media. Con la resolución la Resolución 693 de 2016, se modificó el primer periodo de aplicación de dicho Marco, el cual comprende entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018; por tal motivo las cifras no son comparables. Incluye información de la sociedad administradora Colpensiones y Caxdac

* Resolución 0771 del 18 de junio de 2018, La Superintendencia Financiera de Colombia autoriza la cesión parcial de los activos, pasivos y contratos de CITIBANK COLOMBIA S.A. como cedente, a favor del BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. como cesionaria.

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

*** Con la implementación de las NIF, además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la promoción periódica de la prima recaudada. En el caso específico de Fogafin la volatilidad de las utilidades obedece principalmente a la reexpresión del tipo de cambio de las inversiones de emisores extranjeros.

En la tabla 3 se presentan las variaciones reales anuales de las principales cuentas de las sociedades y fondos vigilados. Adicionalmente, se presenta la participación de cada tipo de entidad sobre el total respectivo, es decir, sobre activos, inversiones y patrimonio.

Tabla 3. Sistema financiero colombiano
Principales cuentas por industria

Variaciones reales anuales y participaciones

Tipo de Intermediario		Activo		Inversiones		Patrimonio	
SALDOS							
		Δ%	%/Act	Δ%	%/Inv	Δ%	%/Pat
Establecimientos de Crédito	Bancos*	4.6%	36.6%	8.6%	13.8%	6.0%	9.6%
	Corporaciones financieras	25.3%	0.9%	37.1%	1.6%	52.7%	1.0%
	Compañías de financiamiento	7.8%	0.8%	10.1%	0.05%	13.5%	0.2%
	Cooperativas financieras	4.1%	0.2%	11.1%	0.02%	20.5%	0.1%
TOTAL EC		5.1%	38.4%	11.0%	15.5%	9.3%	10.9%
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	-1.6%	0.2%	0.1%	0.2%	2.9%	0.3%
	Fiducias**	6.9%	21.8%	4.6%	19.3%	1.7%	32.0%
	Recursos de la Seguridad Social	-2.4%	4.5%	-3.0%	8.8%	-4.8%	8.4%
	Fondos de inversión colectiva	11.9%	4.2%	14.5%	6.1%	11.5%	8.0%
	Fondos de pensiones voluntarias	15.5%	0.1%	11.2%	0.2%	15.7%	0.3%
TOTAL FIDUCIARIAS		6.0%	30.8%	4.1%	34.7%	2.0%	49.0%
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras	3.1%	0.3%	0.7%	0.5%	3.3%	0.5%
	Fondo de Pensiones Moderado	-1.7%	11.1%	-3.7%	21.8%	-2.3%	21.9%
	Fondo Especial de Retiro Programado	11.9%	1.3%	11.8%	2.5%	12.1%	2.5%
	Fondos de pensiones voluntarias	2.1%	1.1%	0.6%	1.9%	2.8%	2.1%
	Fondo de Pensiones Conservador	12.8%	1.2%	11.3%	2.4%	12.5%	2.4%
	Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	-0.8%	0.6%	-2.4%	1.2%	-1.0%	1.2%
	Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	3.2%	0.2%	1.4%	0.3%	2.2%	0.3%
Cesantías (Portafolio Corto Plazo)		3.3%	0.02%	39.9%	0.03%	3.4%	0.05%
TOTAL PENSIONES Y CESANTÍAS		0.7%	15.9%	-1.0%	30.7%	0.3%	31.0%
Industria Aseguradora	Seguros de Vida	5.8%	2.7%	6.9%	4.7%	2.3%	1.0%
	Seguros Generales	25.8%	1.7%	8.5%	1.4%	5.8%	0.5%
	Soc. de Capitalización	-11.0%	0.1%	-13.0%	0.1%	-3.9%	0.0%
	Coop. de Seguros	2.6%	0.1%	7.0%	0.1%	13.6%	0.0%
	Fondos de pensiones voluntarias	-0.5%	0.0%	5.9%	0.0%	-1.9%	0.0%
TOTAL ASEGURADORAS		11.8%	4.6%	6.8%	6.4%	3.6%	1.6%
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	-11.6%	0.2%	-9.8%	0.3%	1.9%	0.1%
	Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	0.7%	0.002%	8.7%	0.001%	-8.7%	0.002%
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	-27.3%	0.001%	12.8%	0.001%	-34.3%	0.001%
	FICs admin. por SCBV	5.2%	1.4%	6.9%	2.2%	4.7%	2.8%
	Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	1.5%	0.06%	12.2%	0.1%	3.0%	0.1%
TOTAL INTERMEDIARIOS DE VALORES		2.5%	1.7%	4.8%	2.6%	4.5%	3.0%
Proveedores de Infraestructura		24.6%	3.5%	32.6%	5.2%	3.4%	0.2%
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)***		4.7%	4.3%	2.8%	4.3%	5.3%	3.2%
TOTAL SISTEMA FINANCIERO		5.7%	100.0%	4.8%	100.0%	2.8%	100.0%

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. A la fecha de corte la sociedad A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros Ltda, no remitió información.

* Resolución 0771 del 18 de junio de 2018, La Superintendencia Financiera de Colombia autoriza la cesión parcial de los activos, pasivos y contratos de CITIBANK COLOMBIA S.A. como cedente, a favor del BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A. como cesionaria.

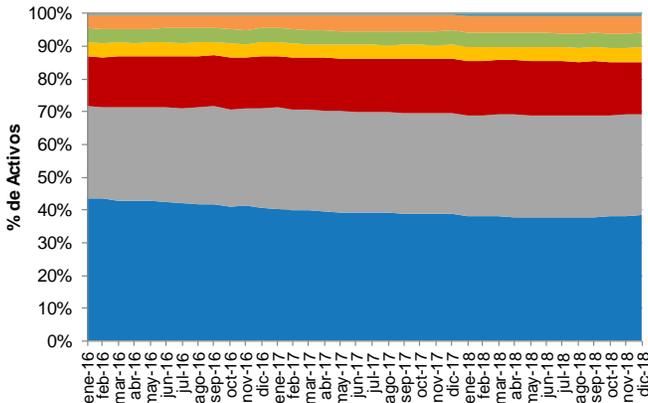
** Fiducia corresponde al contrato mediante el cual una persona natural o jurídica llamada fideicomitente o constituyente, entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes, con el objetivo de que dicha sociedad cumpla una finalidad determinada, a favor del mismo fideicomitente o de un tercero, también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

*** Con la implementación de las NIIF, además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la promoción periódica de la prima recaudada. En el caso específico de Fogafin la volatilidad de las utilidades obedece principalmente a la reexpresión del tipo de cambio de las inversiones de emisores extranjeros.

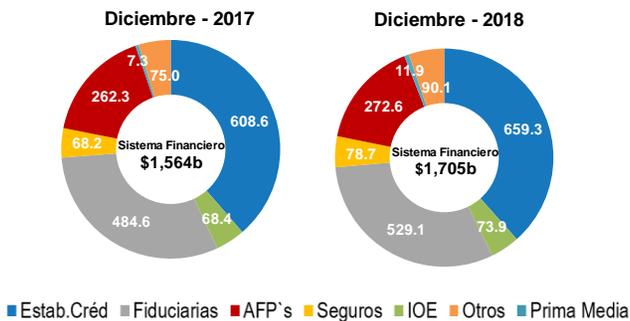
Activos

A diciembre de 2018 los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,715.5b, dato superior en \$10b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,705.5b), correspondiente a un crecimiento real anual de 5.7%.

Gráfica 1. Activos totales del sistema financiero



Gráfica 2. Evolución de los activos del sistema financiero



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

La variación mensual fue explicada, principalmente, por un incremento de \$7b en propiedad planta y equipo (bajo NIIF, activos materiales) y \$2.7b en la cartera neta. En contraste, las inversiones y operaciones con derivados presentaron una reducción de \$2.2b.

De manera desagregada, los EC presentaron activos por \$659.3b; fiduciarias²⁵ \$529.1b, fondos de pensiones y cesantías \$272.6b y la industria aseguradora \$78.7b. Por su parte, las instituciones oficiales especiales (IOE), los proveedores de infraestructura, los intermediarios de valores y las entidades del régimen de prima media,

alcanzaron activos por \$73.9b, \$60.7b²⁶, \$29.4b y \$11.9b, respectivamente.

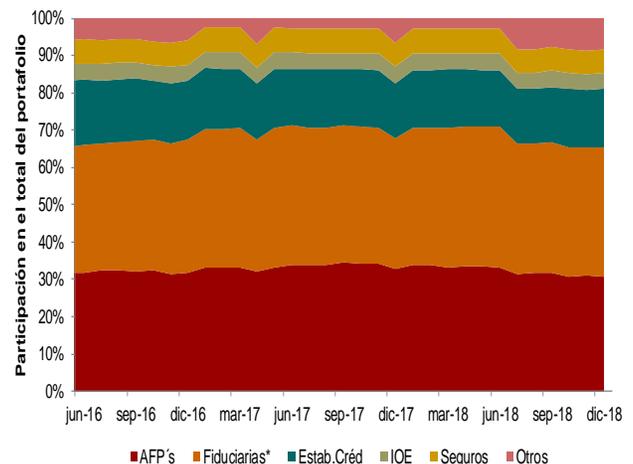
La composición de los activos del sistema financiero, por tipo de entidad, no presentó cambios significativos con respecto a lo observado en noviembre, donde los EC concentraron el 38.4%, sector fiduciario 30.8%, fondos de pensiones y cesantías 15.9%, industria aseguradora 4.6% e IOE 4.3%. Por su parte, las entidades del régimen de prima media, los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron de manera agregada con el 5.9%.

Por componente del activo, las inversiones y operaciones con derivados, se situaron en \$839.8b (49%), mientras que la cartera bruta de créditos y de operaciones de leasing financiero²⁷ ascendió a \$465.6b (27%) al cierre de diciembre.

Inversiones

Al cierre de diciembre las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$839.8b, inferior en \$5b frente al mes anterior. En comparación con diciembre de 2017, el portafolio presentó una variación real de 4.8%. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en los recursos de terceros administrados por las fiduciarias y por los establecimientos de crédito.

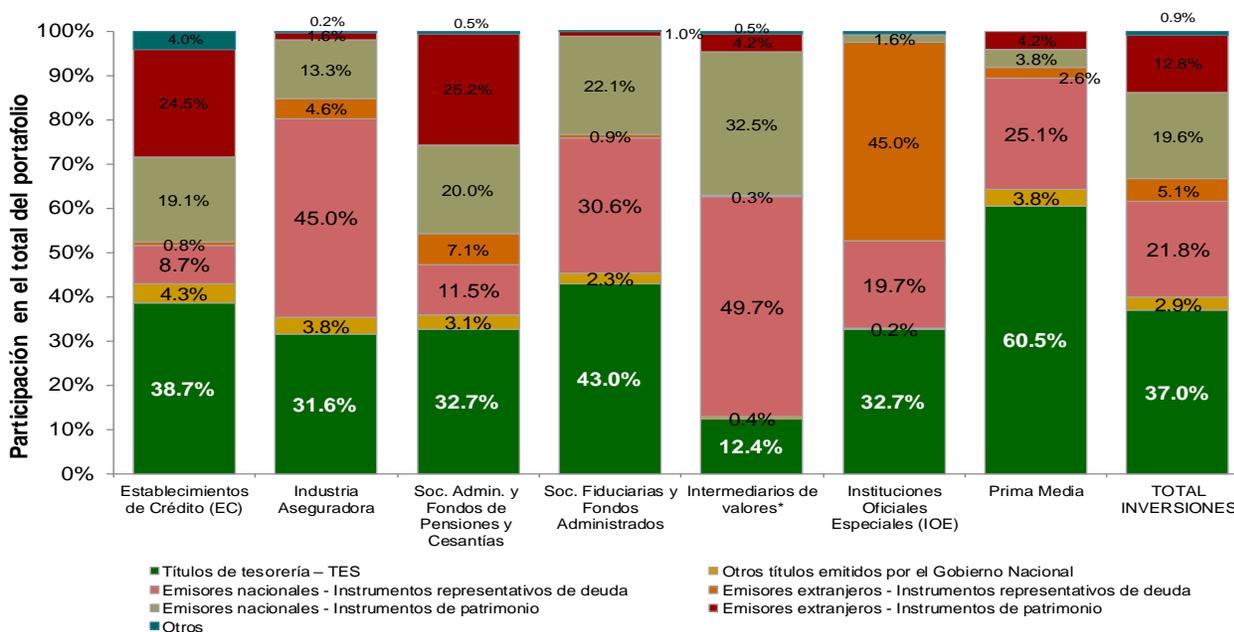
Gráfica 3. Evolución de la composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos. Datos a diciembre de 2018. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

²⁷ Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

Gráfica 4. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



Información a diciembre de 2018

*Incluye información de proveedores de infraestructura. No incluye información de la Cámara de riesgo central de contraparte, debido a que el 99% del portafolio corresponde a inversiones en derivados de negociación.

Fuente: Superintendencia Financiera. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

**Tabla 4. Portafolio de inversiones.
Principales cuentas por industria**
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Saldo en millones de pesos Dic.18	Establecimientos de Crédito (EC)	Instituciones Oficiales	Fiduciarias ¹	Aseguradoras	Pensiones y Cesantías ²	Prima Media ³	Otros	Total
PORTAFOLIO	130,005,832	35,954,426	291,494,379	53,592,406	258,154,719	5,345,571	65,261,590	839,808,923
Títulos de tesorería – TES	50,286,949	11,741,478	125,405,328	16,930,362	84,545,267	3,231,528	2,823,249	294,964,161
Otros títulos emit. por el Gob. Nac.	5,560,287	85,361	6,846,002	2,028,304	7,904,282	204,356	100,123	22,728,716
Emisores nacionales - Inst. rep. de deuda	11,285,014	7,093,399	89,229,196	24,104,639	29,561,853	1,341,519	11,221,754	173,837,374
Emisores extranjeros - Inst. rep. de deuda	1,099,741	16,177,589	2,489,138	2,446,752	18,316,882	137,551	68,437	40,736,091
Emisores nacionales - Inst. de patrimonio	24,779,360	585,200	64,388,396	7,137,951	51,592,701	205,139	7,338,482	156,027,229
Emisores extranjeros - Inst. de patrimonio	31,808,769	49,200	3,025,472	858,491	64,948,982	222,968	950,970	101,864,851
Derivados de negociación	5,037,537	222,200	887	34,910	13,637	-	42,685,792	47,994,961
Derivados de cobertura	148,175	-	39,981	50,997	1,271,114	2,509	2	1,512,779
Otros			69,978				72,783	142,761

(1) Incluye información de sociedades administradoras, fiducias y fondos

(2) Incluye información de sociedades, fondos de pensiones y fondos de cesantías

(3) Incluye información de sociedades y fondos

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Establecimientos de crédito

En diciembre de 2018 los establecimientos de crédito (EC) registraron activos por \$659.3b, cifra superior en \$51.1b frente al año anterior, como resultado de un mayor saldo en las principales cuentas del activo, especialmente en la cartera y operaciones de leasing financiero. Respecto a 2017, las inversiones y operaciones con derivados presentaron un aumento de \$16.4b, las operaciones del mercado monetario pasaron de \$18.1b a \$19.2b y la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro, registró una variación anual de \$27.7b. Por su parte, los depósitos fueron de \$412.3b²⁸, de los cuales el 43.5% correspondió a cuentas de ahorro y 39.1% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total se ubicó en 16.34%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 11.17%²⁹.

Tabla 5. Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos. No incluye el FNA.

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2018				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	627,253,313	116,155,252	416,276,377	82,957,265	9,667,740
Corp. Financieras	15,435,013	13,280,642	0	8,847,122	1,855,872
Compañías de Financiamiento	13,247,298	420,232	10,725,494	1,680,501	52,892
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	3,374,425	149,705	2,709,528	858,068	93,022
TOTAL	659,310,049	130,005,832	429,711,399	94,342,957	11,669,525

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

(1) Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero corresponde a la cuenta 140000

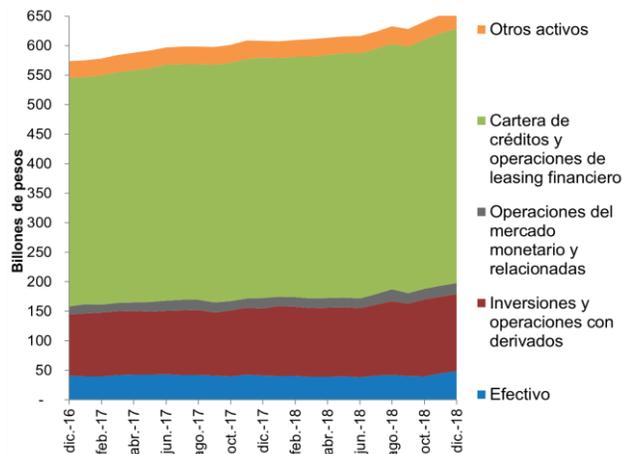
²⁸ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

²⁹ Superando en ambos casos los niveles mínimos definidos por la regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

Activos

En 2018 los activos de los EC se ubicaron en \$659.3b, cifra superior en \$51.1b a la reportada en 2017 y \$7b con respecto a noviembre. Este sector tuvo una participación de 38.4% de los activos totales del sistema financiero.

Gráfica 5. Activos de los EC



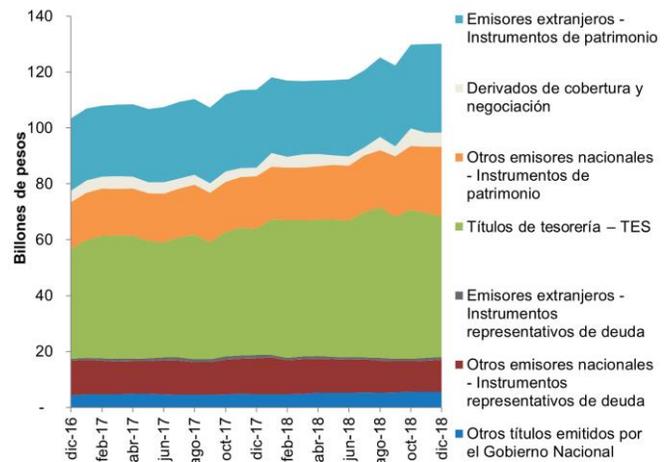
Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

El mayor saldo del activo respecto a 2017 estuvo explicado principalmente por el crecimiento de \$22.8b en la cartera de créditos y operaciones de leasing financiero, particularmente en la cartera y operaciones de leasing de consumo con un incremento anual de \$11.5b. Así mismo, dentro del activo se observó un incremento en las inversiones y operaciones con derivados por \$16.4b; efectivo, \$7.8b; y operaciones del mercado monetario, \$1.1b.

Frente al mes anterior, el incremento del saldo en los activos fue explicado por un aumento de \$4b en el efectivo y sus equivalentes y \$2b en la cartera de créditos y operaciones de leasing financiero, en especial carteras de vivienda y comercial.

Dentro de los EC, los bancos registraron un incremento mensual en los activos totales de \$7.8b, seguidos por las compañías de financiamiento con \$213.9mm. Por el contrario, las corporaciones financieras y las cooperativas financieras presentaron reducciones por \$1.1b y \$7.5mm, respectivamente.

Gráfica 6. Inversiones y operaciones con derivados



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de los EC estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron el 65.6% y el 19.9% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (6.9%) y demás activos (4.8%), que incluyen activos fijos y cuentas por cobrar, entre otros.

Al cierre de diciembre, el número total de establecimientos de crédito fue 50³⁰, que se distribuyeron de la siguiente manera: 25 bancos, 5 corporaciones financieras, 15 compañías de financiamiento y 5 cooperativas financieras. Del total de entidades, el 66% correspondieron a entidades nacionales y el 34% a extranjeras.

Inversiones y operaciones con derivados

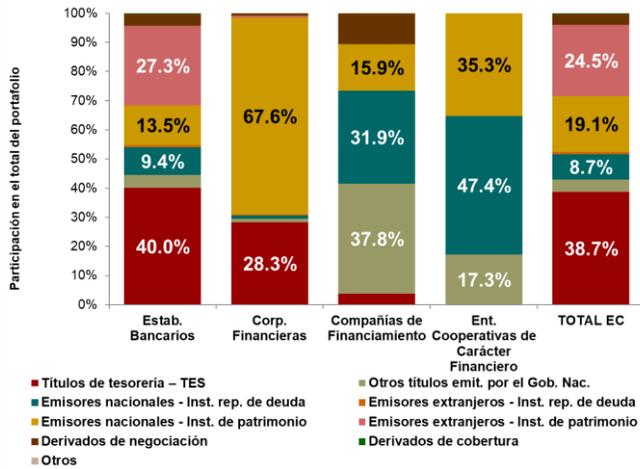
Los EC registraron un saldo de \$130b, superior en \$167.5mm frente al mes anterior y \$16.5b respecto a 2017. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por el mayor saldo en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con \$6.1b, títulos de deuda pública TES por \$5b e instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros \$4b. En contraste, los instrumentos de deuda de emisores nacionales presentaron una reducción de \$1.4b.

La participación por tipo de título se distribuyó así: TES, 38.7%; acciones (instrumentos de patrimonio) de emisores extranjeros, 24.5%; acciones de emisores nacionales, 19.1%; emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda, 8.7%; otros

³⁰ El dato no incluye a las once Instituciones Oficiales Especiales (IOE).

títulos emitidos por el gobierno nacional, 4.3%; derivados de negociación y cobertura, 4% e instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros, 0.8%.

Gráfica 7. Participación de las inversiones sobre el portafolio total



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

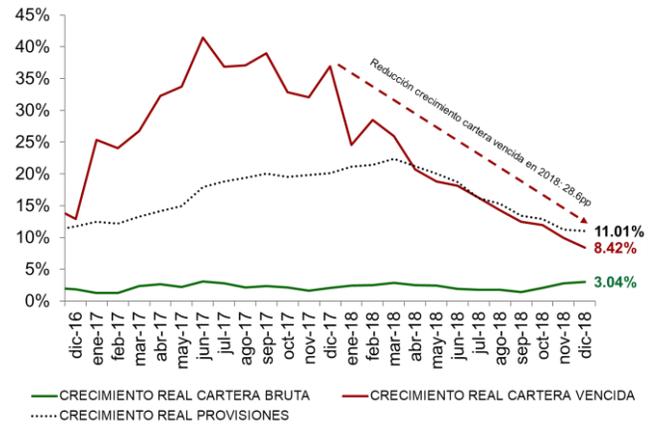
Cartera total y operaciones de leasing financiero³¹

En el 2018 la cartera de créditos mantuvo un crecimiento en línea con el comportamiento de la economía y en esa medida estuvo sustentada por las modalidades de consumo, vivienda y microcrédito, además de presentar una recuperación en la cartera comercial. De este modo, al cierre de 2018 el saldo de la cartera bruta de los EC³², incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$465.6b, tras presentar una variación real anual de 3.04%, es decir 97 puntos básicos (pb) superior que en diciembre de 2017 y 26pb mayor respecto al mes anterior³³.

El crecimiento de la cartera fue el resultado del comportamiento de las diferentes modalidades, en donde al resaltar que consumo y vivienda registraron los mayores ritmos de crecimiento. En este sentido, el saldo mensual de la cartera total aumentó \$2.5b, sustentado por el incremento de \$883.6mm en la modalidad de vivienda. Del mismo modo, se dio un aumento en comercial y consumo por \$828.4mm y \$762.5mm, respectivamente. En contraste, la modalidad de microcrédito presentó una reducción de \$17.4mm. Frente a 2017, la cartera total creció \$27.7b,

donde las modalidades de consumo (\$11.5b) y vivienda (\$7.9b) explicaron el 70.2% de este incremento.

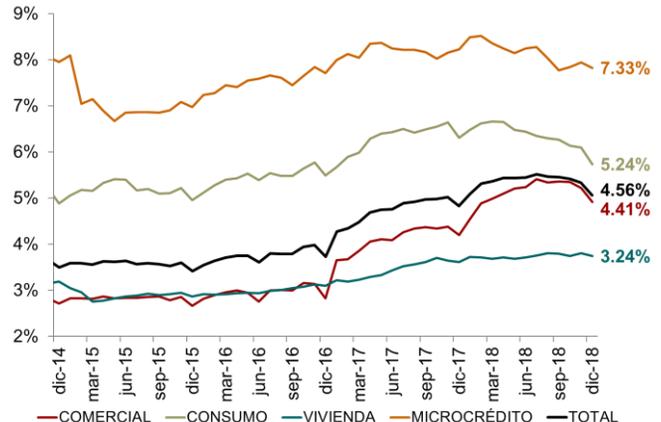
Gráfica 8. Cartera total



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. Crecimientos reales anuales.

En 2018 se destacó el desempeño del segmento de vivienda, que tuvo un crecimiento real anual de 9.38%. Por su parte, la cartera de consumo presentó un crecimiento de 5.86% real anual, al tiempo que los microcréditos registraron un crecimiento real anual de 0.34%. De otra parte, la cartera comercial incrementó 0.08% real anual a diciembre de 2018, presentó signos de recuperación dado que en el año registró un crecimiento promedio de -0.7% y sólo en marzo de 2018 se registró un crecimiento real anual positivo (0.38%).

Gráfica 9. Indicador de calidad



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Al cierre de diciembre, la cartera vencida presentó un saldo total de \$21.2b, con una variación real anual de

³¹ En esta sección se incluye al Fondo Nacional del Ahorro (FNA).

³² Corresponde a la cartera de los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, las cooperativas de carácter financiero y de las IOE sólo incluye al Fondo Nacional del Ahorro.

³³ La cartera total sin FNA ascendió a \$458.4b, con una variación real anual de 2.84% superior en 0.8pp frente a diciembre de 2017.

11.05%, inferior al 11.25% de noviembre y 20.11% de diciembre de 2017. Con relación al indicador de calidad³⁴ (4.56%), presentó una disminución de 28pb respecto al mes anterior, explicado por la disminución de la cartera en mora en todas las modalidades, en particular en comercial (\$718.1mm) y consumo (\$441.3mm). En consecuencia, el 95.44% de los créditos estaban al día en las obligaciones de pago.

En diciembre se observó un crecimiento real anual de la cartera riesgosa³⁵ de 3.27%, al tiempo que se presentó un incremento en el crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A"), que explicó el 90.1% de la cartera total del sistema, al registrar una variación real anual de 3.04%.

Tabla 6. Principales cuentas, Cartera y Provisiones

Establecimientos de crédito + FNA	SalDOS			Variación absoluta (millones)		Var. real anual dic-18
	dic-17	nov-18	dic-18	Mensual	Annual	
Principales cuentas						
Activos	616,051,749	660,414,386	667,380,650	6,966,264	51,328,900	4.99%
Pasivos	529,994,938	566,006,402	571,135,368	5,128,966	41,140,430	4.44%
Utilidades	8,166,695	10,133,952	11,533,973	1,400,020	3,367,277	36.88%
Cartera Bruta	437,975,217	463,179,453	465,636,611	2,457,168	27,661,394	3.04%
Comercial	239,764,061	246,760,034	247,588,411	828,377	7,824,350	0.08%
Consumo	124,391,954	135,103,918	135,866,421	762,503	11,474,467	5.86%
Vivienda	61,690,463	68,740,949	69,624,595	883,646	7,934,132	9.38%
Microcrédito	12,128,739	12,574,551	12,557,183	(17,368)	428,444	0.34%
Cartera Vencida	18,967,366	22,404,908	21,217,497	(1,187,411)	2,250,131	8.42%
Comercial	8,879,877	11,643,201	10,925,121	(718,080)	2,045,244	19.24%
Consumo	7,230,648	7,596,331	7,115,075	(441,256)	(115,572)	-4.63%
Vivienda	1,919,558	2,268,846	2,257,429	(11,417)	337,871	13.98%
Microcrédito	937,283	936,530	919,872	(16,658)	(17,412)	-4.88%
Provisiones	25,297,403	28,583,518	28,975,667	392,149	3,678,264	11.01%
Comercial	12,680,816	14,626,789	14,921,815	295,026	2,240,999	14.05%
Consumo	9,655,774	10,670,360	10,640,609	(29,751)	984,835	6.80%
Vivienda	1,423,972	1,659,347	1,726,889	67,543	302,918	17.54%
Microcrédito	755,903	782,940	833,486	50,546	77,583	6.87%
OTRAS	780,938	844,082	852,868	8,785	71,929	5.84%
PROVISIONES						
Total	25,297,403	28,583,518	28,975,667	392,149	3,678,264	11.0%
Generales	21,628,819	24,898,788	25,301,577	402,789	3,672,758	13.4%
Contracíclica	3,668,584	3,684,730	3,674,090	(10,640)	5,506	-2.9%
Consumo	2,065,470	2,121,975	2,113,226	(8,749)	47,756	-0.8%
Comercial	1,603,114	1,562,755	1,560,864	(1,891)	(42,250)	-5.6%
PARTICIPACIÓN SOBRE PROVISIONES						
Generales	85.50%	87.11%	87.32%			
Contracíclica	14.50%	12.89%	12.68%			

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. Cifras en millones de pesos. Incluye FNA

Por su parte, las provisiones presentaron un incremento real anual de 11.01%, 9.6pp por debajo del nivel observado en 2017. El saldo de las provisiones ascendió a \$29b, manteniéndose \$7.8b por encima del saldo en mora (cartera vencida) de la cartera total. La composición de las provisiones muestra que las contracíclicas registraron una variación real anual de -2.9%, ubicándose en \$3.7b³⁶ y las provisiones generales representaron el saldo restante, con un crecimiento real anual de 13.4%. Es importante resaltar que el aprovisionamiento de cartera es realizado por los Establecimientos de Crédito en cada uno de los créditos otorgados, independiente de su calificación de riesgo.

³⁴ Cartera vencida / cartera bruta

³⁵ Cartera clasificada en calificaciones B, C, D y E.

Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora³⁷, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, ascendió a 136.6%, superior al del mes anterior (127.6%). Este incremento fue sustentado principalmente por el crecimiento mensual de las provisiones (1.41%) frente a la variación de la cartera vencida (-5.3%).

Tabla 7. Calidad y Cobertura de los EC

Establecimientos de crédito	CALIDAD Y COBERTURA			Var. absoluta (PP)	
	dic-17	nov-18	dic-18	Mensual	Annual
Indicador de calidad	4.33%	4.84%	4.56%	(0.28)	0.23
Comercial	3.70%	4.72%	4.41%	(0.31)	0.71
Consumo	5.81%	5.59%	5.24%	(0.36)	(0.58)
Vivienda	3.11%	3.30%	3.24%	(0.06)	0.13
Microcrédito	7.73%	7.45%	7.33%	(0.12)	(0.40)
Indicador de cobertura	133.4%	127.6%	136.6%	8.99	3.19
Comercial	142.8%	125.6%	136.6%	10.96	(6.22)
Consumo	133.5%	141.2%	149.6%	8.34	16.01
Vivienda	74.2%	73.1%	76.5%	3.36	2.32
Microcrédito	80.6%	83.6%	90.6%	7.01	9.96

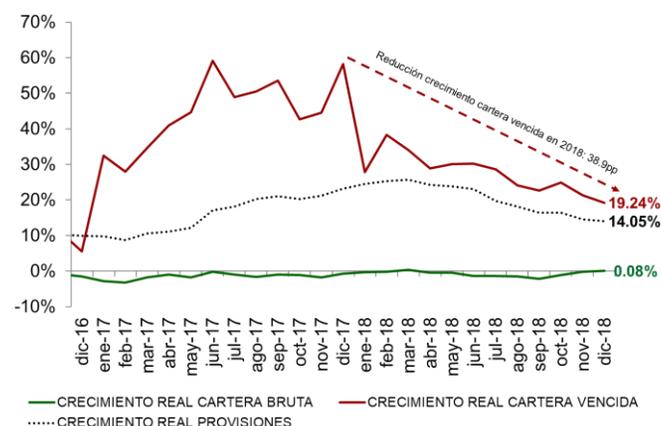
pp : puntos porcentuales

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. Incluye FNA.

Cartera comercial

El saldo total de esta modalidad orientada a financiar actividad productiva fue \$247.6b, equivalente a una variación real anual de 0.08% (crecimiento nominal de 3.26%), presentando una recuperación frente al mes anterior (-0.22%), al año anterior (-0.76%) y al promedio observado durante 2018 (-0.7%). La cartera bruta registró un incremento mensual de \$828.4mm, al tiempo que presentó un aumento de \$7.8b respecto a diciembre de 2017, participando del 53.17% de la cartera total.

Gráfica 10. Cartera comercial



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. Crecimientos reales anuales.

³⁶ Entre noviembre y diciembre de 2018 se observó una disminución en las provisiones contracíclicas de \$10.6mm.

³⁷ En diciembre de 2017, el indicador de cobertura fue de 133.4%.

En el mes la cartera vencida registró un saldo de \$10.9b tras presentar un crecimiento real anual de 19.24%, por lo cual el indicador de calidad se ubicó en 4.41% frente al 4.72% del mes anterior. La variación de la cartera vencida ha presentado una reducción importante, pasando de 59.19% en junio de 2017, por el efecto base por deudores específicos, a 19.24% en 2018. Al cierre de diciembre, 95.59% de los créditos de esta modalidad estaban al día.

Es importante resaltar que el ritmo de crecimiento mensual se redujo respecto a noviembre, pasando de \$2.1b a \$762.5mm. De otro lado, el crecimiento de la cartera riesgosa en diciembre fue 3.72% frente a 4.71% del mes anterior, explicado por la reducción en la contribución de la cartera calificada en riesgo B y C.

La reducción del indicador de calidad por mora de diciembre frente al mes anterior estuvo explicada, principalmente, por una disminución mensual de la cartera vencida de 6.17% (\$718.1mm) y el incremento mensual de la cartera bruta 0.34% (\$828.4mm).

Por su parte, las provisiones ascendieron a \$14.9b tras registrar un incremento real anual de 14.05%, de tal manera que el indicador de cobertura ascendió a 136.6%; es decir que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con cerca de \$1.37 para cubrirlo, nivel superior al 125.6% del mes anterior.

Los desembolsos en diciembre de créditos comerciales fueron \$17.5b, presentando un incremento de \$5.2b respecto a noviembre, explicado por el mayor monto colocado en todas las líneas de crédito preferencial, ordinario, tesorería y tarjeta de crédito de personas jurídicas, con aumentos de \$3.2b, \$1.9b, \$59.4mm y \$15.5mm, en su orden³⁸. Durante el 2018, los desembolsos de esta modalidad ascendieron a \$159b.

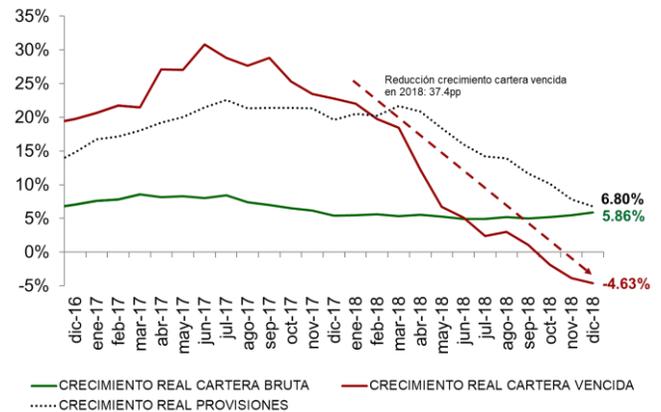
De otro lado, la tasa de interés promedio ponderado de los desembolsos³⁹ en diciembre fue 9.14%, inferior en 40pb a la tasa de noviembre y en 76pb frente a la reportada en diciembre de 2017. Esta tasa fue 10.4pp inferior a la tasa de interés bancario corriente (19.4%) y 20.1pp a la usura vigente para diciembre (29.1%).

³⁸ El monto desembolsado en cada línea fue: \$8.37b ordinario, \$8.43b preferencial, \$380.8mm tesorería, \$323.4mm TC empresarial. No se incluye los desembolsos por sobregiros dado que no se puede identificar cuánto corresponde a personas naturales o jurídicas.

Cartera de consumo

El crecimiento real anual de la cartera de consumo fue 5.86% (9.22% nominal), superior en 38pb al del mes anterior, de manera que el saldo total se situó en \$135.9b, lo que representa el 29.18% de la cartera total y equivale a \$762.5mm por encima del valor observado en noviembre. Frente a 2017, presentó un incremento de \$11.5b.

Gráfica 11. Cartera de consumo



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. Crecimientos reales anuales.

Respecto a la cartera riesgosa⁴⁰ y a la vencida, se observó un crecimiento real anual de -0.36% y -4.63%, respectivamente. Al analizar la variación de la cartera vencida, se evidencia la desaceleración de su crecimiento desde junio de 2017, con 30.81%, resultado de la estrategia de supervisión de la SFC y de las políticas adoptadas por las entidades para contener el deterioro de esta cartera.

El saldo de la cartera vencida presentó una reducción mensual de \$441.3mm, al registrar \$7.1b en diciembre; por lo tanto, el indicador de calidad fue 5.24%, inferior en 36pb al mes anterior (5.59%). En consecuencia, el 94.76% de los créditos de consumo estaban al día.

El nivel de las provisiones ascendió a \$10.6b, equivalente a un crecimiento real anual de 6.8%. Dado lo anterior, el indicador de cobertura fue 149.6%, superior al registrado en noviembre (141.2%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.50 para cubrirlo, y que

³⁹ No incluye sobregiros

⁴⁰ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

es consistente con el comportamiento de la cartera riesgosa.

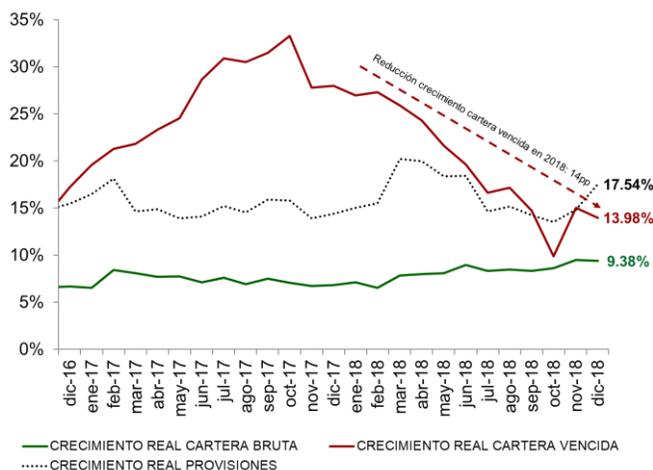
En diciembre se observó una disminución de \$53.2mm en los desembolsos respecto al mes anterior, al pasar de \$10.42b a \$10.37b. Particularmente, las colocaciones por concepto de créditos de consumo fueron \$40.5mm inferiores a noviembre, al tiempo que las tarjetas de crédito de persona natural disminuyeron en \$12.7mm⁴¹. En 2018 se desembolsaron \$120.3b.

La tasa de interés mensual promedio ponderado de los desembolsos de consumo fue 21.41%, 4pb menos que en noviembre e inferior en 7.8pp a la tasa de usura. Respecto a la TIBC de consumo, la tasa de interés promedio de esta modalidad fue 1.9pp superior.

Cartera de vivienda

En 2018, el saldo total fue \$69.6b⁴², presentando un crecimiento real anual de 9.38%, sustentado por el incremento de \$7.9b frente a 2017. De otro lado, el saldo en mora se ubicó en \$2.26b⁴³ y las provisiones fueron \$1.7b. Esta modalidad representó el 15% de la cartera total.

Gráfica 12. Cartera de vivienda



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. Crecimientos reales anuales.

De este modo, el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 3.24%, resultado de una disminución mensual de la cartera vencida (-0.5%) y el incremento de la cartera total de esta modalidad (1.29%). Cabe destacar que el crecimiento real anual de la cartera vencida ha

⁴¹ En consumo los montos desembolsados en diciembre para las líneas de tarjeta de crédito y demás productos fueron de \$4.3b y \$6b, en su orden.

⁴² El FNA representa el 11.1% de la esta modalidad con \$7.7b.

presentado una disminución al pasar de 33.27% en octubre de 2017 a 13.98% en diciembre de 2018.

El indicador de cobertura fue 76.5%, superior en 3.36pp al del mes anterior. Es de anotar, que para esta modalidad el nivel de provisiones es inferior al saldo vencido, dado que éstas son calculadas netas de la garantía hipotecaria que respalda este tipo de crédito.

El monto total desembolsado en el mes fue \$2.3b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a la de interés social (NO VIS), que representó el 76.1% del total. En particular, las colocaciones en el segmento NO VIS registraron un incremento mensual de \$278.4mm, cerrando el mes en \$1.8b. Para vivienda de interés social (VIS) se registró un total colocado de \$555.5mm, superior en \$91.4mm a los desembolsos de noviembre. En cuanto a la distribución por construcción o adquisición, en diciembre se colocaron \$596.4mm en construcción y \$1.7b en adquisición. En lo corrido de 2018 se desembolsó un total de \$23.3b.

Finalmente, la tasa de interés mensual promedio ponderado de los desembolsos de créditos VIS registró una disminución de 24pb y se ubicó en 15.14%, mientras que para los NO VIS bajó en 18pb y fue 11.61%.

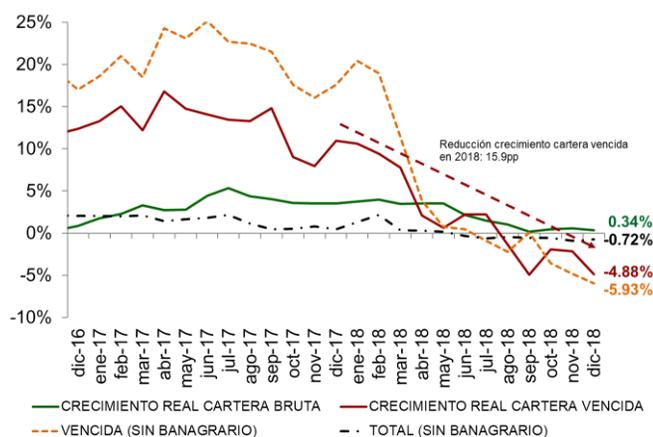
Microcrédito

Esta modalidad registró un crecimiento real anual de 0.34%. A diciembre, el saldo total fue \$12.56b, lo cual implicó una disminución mensual de \$17.4mm y una participación de 2.7% sobre la cartera total. Frente a diciembre de 2017, esta cartera se incrementó en \$428.4mm.

El saldo en mora registró un saldo de \$919.9mm, equivalente a una variación real anual de -4.88%. Frente al mes anterior, esta cifra fue inferior en \$16.7mm. Con relación al indicador de calidad, la mayor disminución de la cartera vencida (1.78%), frente a la variación mensual de la cartera bruta (0.14%), llevó a que el indicador de calidad pasara de 7.45% en noviembre a 7.33% en diciembre de 2018.

⁴³ En noviembre de 2018 el saldo en mora fue \$2.27b.

Gráfica 13. Microcrédito



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. Crecimientos reales anuales.

Las provisiones fueron \$833.5mm, con lo cual el indicador de cobertura se ubicó en 90.61%. Es importante anotar que esta modalidad, al igual que vivienda, exhibe una menor cobertura, debido a garantías adicionales o especiales asociadas a créditos que no pueden ofrecer las garantías ordinariamente exigidas en otras modalidades.

Las garantías del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) de Finagro aplican para los microcréditos agropecuarios, mientras que las garantías del Fondo Nacional de Garantías (FNG) están dirigidas a micro, pequeñas y medianas empresas que incluyen sectores diferentes al agropecuario.

Durante el mes se registró un total de desembolsos de \$450.6mm. En lo corrido del año, esta modalidad colocó un total de \$6.1b. La tasa de interés promedio ponderado de los microcréditos desembolsados se ubicó en 37%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura vigente (55.08%)⁴⁴ fue de 18.1pp. Frente a la TIBC de 36.72% para esta modalidad, la tasa de interés promedio fue 3pb superior.

Pasivos

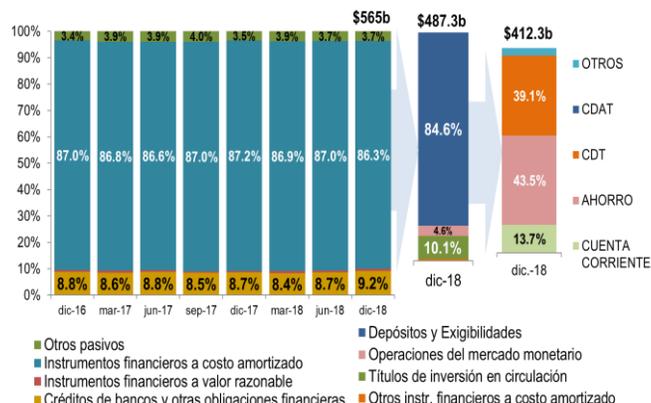
Los pasivos se ubicaron en \$565b, presentando un incremento de \$5b con relación al mes anterior, como resultado de un saldo mayor de instrumentos financieros a costo amortizado (\$3.8b), seguidos por créditos de bancos y otras obligaciones financieras (\$819.4mm), cuentas por pagar (\$642.6mm) y otros

⁴⁴ Corresponde a 1.5 veces la tasa de interés bancario corriente para esta modalidad, cuya vigencia es del 01 de octubre al 31 de diciembre de 2018.

⁴⁵ Incluye depósitos especiales.

pasivos (\$19mm). De otra parte, los instrumentos financieros a valor razonable registraron una disminución de \$289.5mm.

Gráfica 14. Pasivos



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

El incremento mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado obedeció a un mayor saldo de los depósitos y exigibilidades en \$4.6b, como resultado de aumentos frente al mes anterior en el saldo de los otros depósitos⁴⁵, \$4.5b y cuentas corrientes, \$1.6b. Los CDT, depósitos de ahorro y CDAT presentaron una disminución conjunta de \$1.6b.

El anterior incremento fue contrarrestado, en parte, por una caída de \$2.6b en otros instrumentos financieros a costo amortizado. Dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado, se observó una disminución por compromisos originados en operaciones simultáneas con \$1.7b y en las operaciones repo \$667.2b.

Tabla 8. Depósitos y Exigibilidades de los EC.

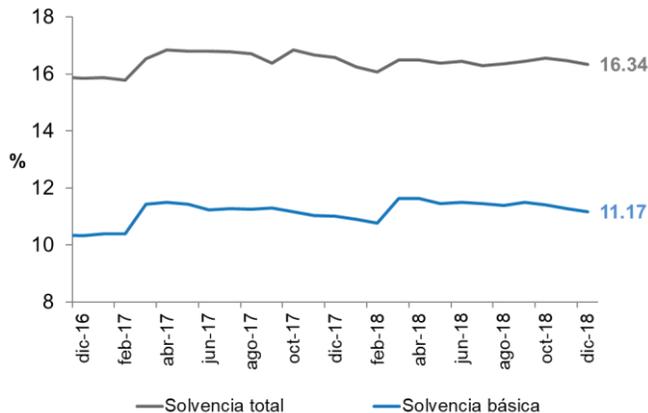
Establecimientos de crédito	Saldos en millones de pesos			Variación absoluta (millones)		Var. real anual dic-18
	dic-17	nov-18	dic-18	Mensual	Anual	
Depósitos y Exigibilidades	388,621,776	407,713,262	412,295,339	4,582,077	23,673,563	2.82%
Cuenta Corriente	53,144,697	54,704,038	56,352,080	1,648,042	3,207,383	2.77%
Cuenta de Ahorro	168,515,626	179,667,586	179,254,959	(412,627)	10,739,333	3.09%
CDT	155,510,389	162,382,389	161,216,856	(1,165,533)	5,706,467	0.47%
menor a 6 meses	24,381,732	27,523,279	28,015,497	492,217	3,633,764	11.36%
entre 6 y 12 meses	25,903,189	31,038,676	29,331,994	(1,706,682)	3,428,805	9.75%
entre 12 y 18 meses	25,014,868	29,221,947	28,850,624	(371,324)	3,835,755	11.78%
igual o superior a 18 m.	80,210,600	74,598,487	75,018,742	420,255	(5,191,858)	-9.36%
CDAT	376,816	419,693	413,640	(6,053)	36,824	6.39%
Otros	11,074,249	10,539,555	15,057,804	4,518,248	3,983,555	31.78%

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Solvencia⁴⁶

Al cierre del 2018 la solvencia total de los EC se ubicó en 16.34%, al tiempo que la solvencia básica, calculada a partir del capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 11.17%, frente a 11.27% de noviembre, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9% y 4.5%, respectivamente.

Gráfica 15. Solvencia

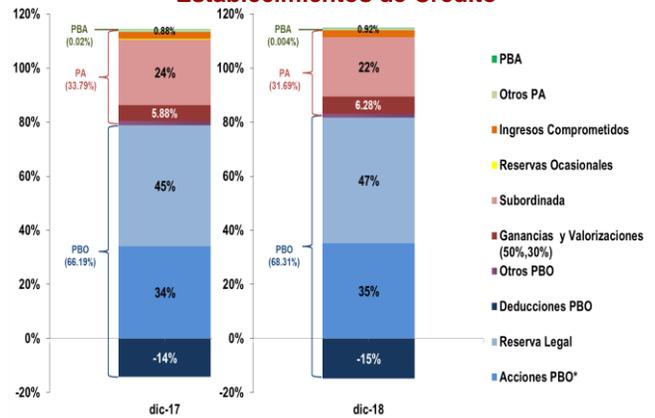


Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

El menor nivel de solvencia básica y de solvencia total frente al mes anterior obedeció a un incremento porcentual de los APNR (0.97%) y riesgo de mercado (2.63%), frente al crecimiento presentado por el patrimonio técnico (0.37%) y ordinario (0.22%). Particularmente, el patrimonio técnico de los EC cerró en \$89b, del cual el patrimonio básico ordinario (PBO) fue \$60.7b correspondiente al 68.4% del capital y el patrimonio adicional de las entidades fue \$28.1b.

Respecto a noviembre, el PBO registró un incremento de \$133mm y el patrimonio adicional (PA) de \$191.3mm. En el primer caso, este aumento obedeció a un mayor saldo en las acciones y la reserva legal que hacen parte del PBO, mientras que en el PA se observó un incremento en la participación de la deuda subordinada y de las ganancias y valorizaciones.

Gráfica 16. Composición de Capital de los Establecimientos de Crédito



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Por su parte, los APNR se situaron en \$505.6b después de registrar un aumento mensual de \$4.8b, como resultado del mayor saldo en la exposición crediticia hacia entidades territoriales. Debido al peso de los APNR en el cálculo de solvencia, los niveles de solvencia básica y total presentaron reducciones respecto al mes anterior.

Tabla 9. Solvencia básica y total de los EC

		SOLVENCIA			Var. absoluta (pp)	
		dic-17	nov-18	dic-18	Mensual	Anual
Solvencia Básica	Bancos	10.22%	10.34%	10.25%	(0.09)	0.03
	Corporaciones Financieras	55.04%	48.03%	48.69%	0.66	(6.35)
	Compañías de Financiamiento	11.86%	11.95%	11.84%	(0.11)	(0.02)
	Ent. Coop. de Carácter Financiero	18.97%	20.97%	20.86%	(0.11)	1.89
	ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO	11.00%	11.27%	11.17%	(0.10)	0.17
Solvencia Total	Bancos	15.89%	15.70%	15.58%	(0.12)	(0.31)
	Corporaciones Financieras	62.13%	50.75%	51.38%	0.63	(10.75)
	Compañías de Financiamiento	13.17%	13.30%	13.37%	0.08	0.21
	Ent. Coop. de Carácter Financiero	20.56%	22.92%	22.95%	0.03	2.40
	ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO	16.58%	16.46%	16.34%	(0.12)	(0.24)

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.56% y solvencia básica de 10.25%, las corporaciones financieras mostraron niveles de 51.38% y 48.69%, respectivamente. A su vez, las compañías de financiamiento presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 13.37% y 11.84%, en su orden. Las cooperativas financieras cerraron el año con un nivel de solvencia total de 22.95% y básica de 20.86%.

⁴⁶ 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:

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

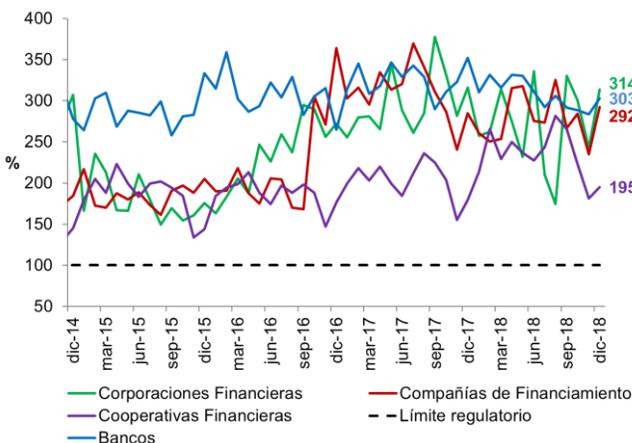
donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y VeR_{RM} es el valor de la exposición por riesgo de mercado. El Patrimonio Técnico contiene la suma del Patrimonio Básico Ordinario (PBO), el Patrimonio Básico Adicional (PBA) y el Patrimonio Adicional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

Liquidez

A diciembre de 2018 los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo, registrando 302% en el Indicador de Riesgo de Liquidez; frente al mes anterior, este indicador se incrementó en 18pp. Lo anterior quiere decir que en el mes, los EC contaron con activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) que, en promedio, superaron en 3 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)⁴⁷ hasta 30 días⁴⁸.

En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado se incrementaron en 0.8%, en contraste con la disminución mensual de los requerimientos de liquidez con 5.5%, de forma que el IRL para este tipo de entidades se ubicó en 303%. Por su parte, las corporaciones financieras presentaron variaciones mensuales en los ALM y RLN de -\$227.3mm y -\$353.1mm, llevando el IRL de 243% a 314%.

Gráfica 17. Indicador de riesgo de liquidez (IRL) 1 - 30 días Establecimientos de Crédito*



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

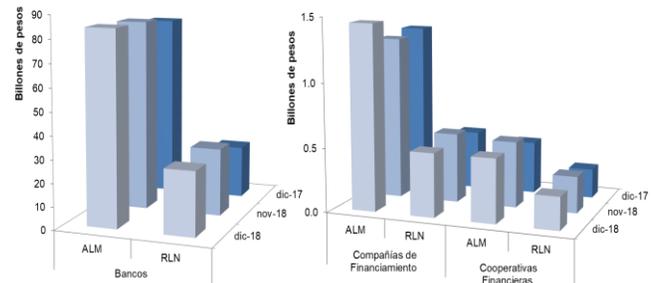
Frente a noviembre los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un incremento mensual de \$173.1mm, al tiempo que los RLN se redujeron en \$46.9mm, lo cual llevó a que el IRL pasara de 235% en noviembre a 292% en diciembre.

⁴⁷ El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

⁴⁸ El IRL es un indicador de cobertura de liquidez, que tiene como objetivo medir el nivel de recursos líquidos en relación a las obligaciones de corto plazo de las entidades. Actualmente la regulación requiere que los establecimientos de crédito cuenten con activos líquidos iguales o superiores a sus requerimientos de liquidez, es decir, el valor del indicador debe ser como mínimo del 100% o igual a 1 vez los requerimientos de liquidez de corto plazo.

Por último, para las cooperativas financieras el IRL aumentó de 181% a 195% entre noviembre y diciembre, como resultado de una reducción de \$20.2mm en los RLN, compensada por la disminución de \$30.4mm presentado por los ALM, los cuales al cierre del mes se ubicaron en \$496.4mm, mientras que los RLN fueron \$254.2mm.

Gráfica 18. Componentes IRL: ALM y RLN



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Resultados y rentabilidad

Es importante tener en cuenta que, en promedio, cerca del 40% de las utilidades son comprometidas anualmente por los EC para fortalecer su capacidad patrimonial. Al cierre de 2018 los EC acumularon utilidades por \$11.7b, \$1.5b más que en noviembre. Del total de utilidades, los bancos participaron con \$9.7b seguidos por las corporaciones financieras (\$1.9b), las cooperativas financieras (\$93mm) y las compañías de financiamiento (\$52.9mm). Respecto a 2017, los establecimientos de crédito presentaron un incremento de \$3.6b.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses⁴⁹ 61.3%; servicios financieros⁵⁰, 15.5%; ingresos por venta de inversiones y dividendos, 13.9%; valoración de inversiones, 6.9%; y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios, 5.2%.

En diciembre, la rentabilidad⁵¹ de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio aumentó con

$$IRL = \frac{ALM}{RLN}$$

⁴⁹ Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

⁵⁰ Comisiones y honorarios.

⁵¹ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 12.37% y 1.77%, respectivamente; superiores en 2.71pp y 0.44pp a las observadas en 2017 (9.65% y

1.33%), resultado de un incremento en las utilidades en 2018 frente al año anterior.

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

Fiduciarias

Las sociedades fiduciarias cerraron 2018 con utilidades acumuladas por \$536mm, registrando una variación real anual de -3.5% y activos por \$3.2b, con lo cual el ROA fue 17%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) en diciembre se situó en 19.8%.

Los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$525.9b como resultado de la mayor participación del portafolio de inversiones y de las operaciones con derivados. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$289.6b, representando 55.1% del total de activos administrados. Los resultados acumulados ascendieron a \$6.5b y obedecieron, principalmente, a la línea de negocio de los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros recursos de la salud, que contribuyó con \$3b, por concepto de valorización de las inversiones a valor razonable de los instrumentos de deuda. Con relación a noviembre, las utilidades de las fiducias se incrementaron en \$646.1mm como consecuencia de ingresos de la participación de concesiones en las fiducias de administración; por venta de propiedades y equipo y de activos no corrientes disponibles para la venta en la fiducia inmobiliaria. Por último, los fondos de inversión colectiva (FIC) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados de \$2.7b y \$76mm, respectivamente.

Tabla 10. Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Diciembre - 2018		
			Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	3,155,643	1,916,321	0	2,703,142	536,038
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	71,679,839	51,608,340	262,203	69,025,844	2,692,610
Recursos de la Seguridad Social	77,080,649	73,930,505	0	72,627,462	3,078,417
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	2,560,908	2,096,598	0	2,547,409	75,988
Fiducias*	374,606,631	161,942,615	1,385,225	276,760,899	646,063
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	525,928,025	289,578,058	1,647,428	420,961,615	6,493,078

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

(1) Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero corresponde a la cuenta 140000

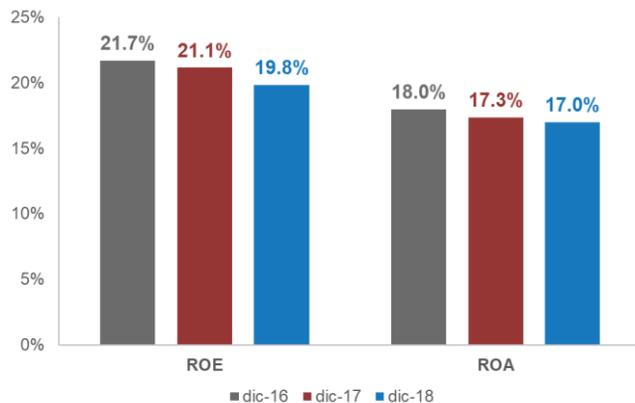
(2) Los resultados corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes) y pérdidas") para el caso de las fiducias. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados").

Sociedades Fiduciarias

Al cierre del 2018, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$3.2b, cifra inferior en \$211.5mm respecto a lo observado en noviembre y \$47.3mm superior frente a 2017. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$2b, cifra superior en \$184.9mm a la reportada el mes anterior. Del total de estos ingresos, el mayor aporte se originó de las comisiones y honorarios con el 77.8%, equivalentes a \$773.9mm, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 6.8% (\$67.8mm).

Las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$536mm, al presentar una reducción de \$2.3mm frente a diciembre de 2017 y un incremento de \$37.4mm respecto a noviembre. En esa medida, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) fueron 19.8% y 17%, respectivamente.

Gráfica 19. Indicadores de rentabilidad de las sociedades fiduciarias



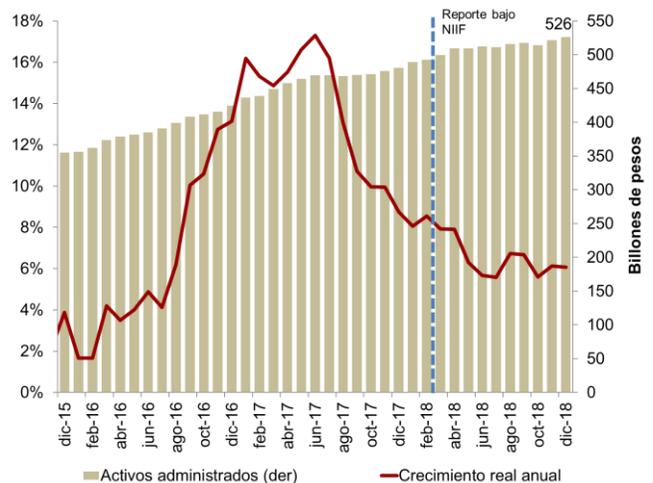
Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Recursos administrados e inversiones

En diciembre de 2018, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio como las fiducias⁵², los FIC, RSS y FPV, presentaron un crecimiento real anual de 6.1% y un incremento de \$4.1b frente a noviembre. Los activos administrados ascendieron a \$525.9b⁵³, de los cuales el mayor aporte lo realizó el grupo de fiducias (71.2%), seguido por los RSS (14.7%) y los FIC (13.6%). El 0.5% restante correspondió a los FPV administrados por las sociedades fiduciarias.

⁵² Tipo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

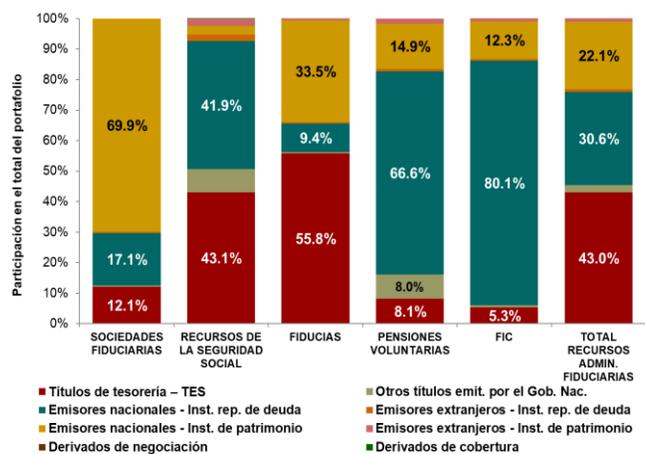
Gráfica 20. Activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, las fiducias participaron con 55.9% del total, los RSS 25.5%, FIC 17.8% y FPV 0.7%. El portafolio de los negocios fiduciarios mantuvo su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero en 34.5%.

Gráfica 21. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el

⁵³ A partir de marzo de 2018, todos los recursos administrados reportan sus estados financieros en NIIF.

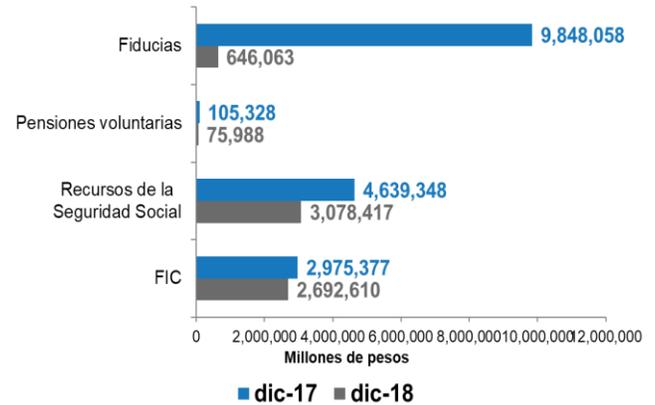
portafolio de inversiones y derivados del sector con 43%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable de emisores nacionales, 30.6% y 22.1%, respectivamente. Frente al año anterior, el mayor incremento en la participación dentro del portafolio de inversiones y derivados de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias se presentó en otros títulos emitidos por el Gobierno Nacional con un aumento de 14pb. Por su parte, la participación de los TES aumentó 1pb frente a la observada en diciembre de 2017.

De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 55.8%, seguidas de los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales 33.5%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los TES con 43.1%, seguidos por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales 41.9%. Por su parte, en los FIC y en los FPV, el principal componente de las inversiones fueron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales 80.1% y 66.6%, respectivamente.

Resultados

Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron diciembre con resultados acumulados para los fideicomitentes de \$6.5b, distribuidos entre las utilidades del grupo de RSS \$3.1b; FIC, \$2.7b; fiducias, \$646.1mm; y FPV, \$76mm. El incremento en las utilidades de las RSS se explica por la valorización de las inversiones a valor razonable de los instrumentos de deuda. Respecto a noviembre, se incrementaron las utilidades de todos los negocios administrados en \$1.3b, \$547.5mm, \$161.9mm y \$3.6mm, para fiducias, FIC, RSS y FPV, en su orden.

Gráfica 22. Resultados acumulados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

El comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por administración e inmobiliaria, que cerraron el año con resultados acumulados de \$2.5b y \$2.1b, respectivamente. Para la fiducia de administración, este resultado se dio por efecto de ingresos de la participación de concesiones; en la fiducia inmobiliaria se observaron mayores ingresos por venta de propiedades y equipo y de activos no corrientes mantenidos para la venta. A los resultados de esas fiducias le siguieron los presentados por garantía (\$743.5mm) e inversión (\$-4.7mm).

En comparación con diciembre de 2017, las utilidades de las fiducias de garantía se incrementaron en \$692.7mm, debido a mayores ingresos de arrendamiento de inmuebles. En contraste, la fiducia de inversión presentó resultados inferiores en \$11.1b frente a 2017, como consecuencia de pérdidas en la valoración a valor razonable de instrumentos de patrimonio y recomposición de su portafolio de inversiones, de renta variable a renta fija.

Fondos de Inversión Colectiva (FIC)

La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de la Bolsa de Valores (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI).

Tabla 11. Fondos de inversión colectiva

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Diciembre - 2018		
			Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	71,679,839	51,608,340	262,203	69,025,844	2,692,610
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	982,589	504,367	0	943,113	49,584
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	24,525,616	18,709,225	0	24,070,519	-224,129
TOTAL FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	97,188,043	70,821,933	0	94,039,476	2,518,065

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Las sociedades fiduciarias fueron las principales administradoras de los FIC, al registrar activos por \$71.7b, equivalentes al 73.8% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos por \$24.5b con el 25.2% y las SAI \$982.6mm, equivalentes al 1%. En su conjunto, los 290 FIC finalizaron diciembre con activos administrados por \$97.2b, frente a los \$97.1b registrados al cierre de noviembre y los \$85.6b del año anterior.

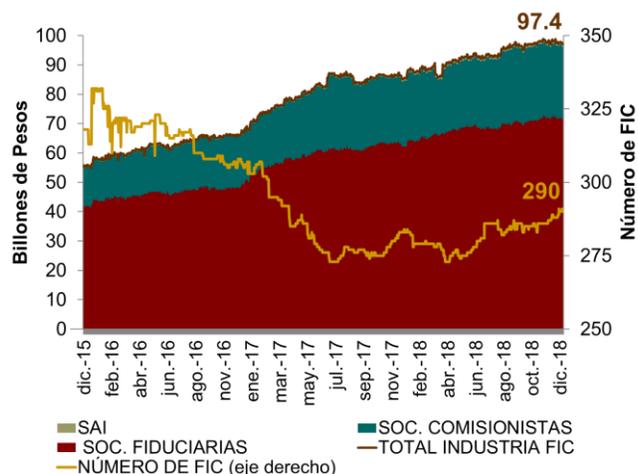
Los resultados acumulados por los FIC a diciembre de 2018 ascendieron a \$2.5b, presentando una reducción de \$1.2b frente a los registrados en 2017⁵⁴. Respecto a noviembre, los FIC acumularon \$665.7mm, donde \$547.5mm correspondieron a sociedades fiduciarias, \$70.4mm a SCBV y \$47.8mm a SAI.

Tabla 12. Activos, Utilidades y Número de FIC por administrador.

		FIC (FIDUCIARIAS, SCBV, SAI)						
		Saldos en millones de pesos			Variación absoluta		Var. real anual dic.-18	
		dic.-17	nov.-18	dic.-18	Mensual	Anual		
FIC FIDUCIARIAS	Activos	62,109,263	71,596,777	71,679,839	83,062	9,570,576	11.9%	
	Utilidades	2,975,377	2,145,106	2,692,610	547,505	(282,767)	-12.3%	
	No. de FIC	140	156	158	2	18	12.9%	
FIC SCBV	Activos	22,589,095	24,525,057	24,525,616	559	1,936,521	5.2%	
	Utilidades	658,789	(294,504)	(224,129)	70,374	(882,918)	-133.0%	
	No. de FIC	132	118	120	2	(12)	-9.1%	
FIC SAI	Activos	938,079	936,854	982,589	45,734	44,509	1.5%	
	Utilidades	79,943	1,768	49,584	47,816	(30,358)	-39.9%	
	No. de FIC	11	13	12	(1)	1	9.1%	
TOTAL FIC	Activos	85,636,437	97,058,688	97,188,043	129,355	11,551,606	10.0%	
	Utilidades	3,714,109	1,852,370	2,518,065	665,695	(1,196,044)	-34.3%	
	No. de FIC	283	287	290	3	7	2.5%	

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Gráfica 23. Activos de los FIC por tipo de intermediario y número de fondos



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

⁵⁴ Del total, los rendimientos de los FIC administrados por SCBV disminuyeron \$882.9mm, seguido de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias con una caída de 282.2mm.

Al cierre de 2018, los aportes a los FIC fueron \$641.7b, mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$627.1b, presentando aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de \$14.7b. Por tipo de sociedad administradora, los FIC de las fiduciarias presentaron aportes netos por \$10b, FIC de las SCBV \$4.6b, y SAI \$20mm.



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

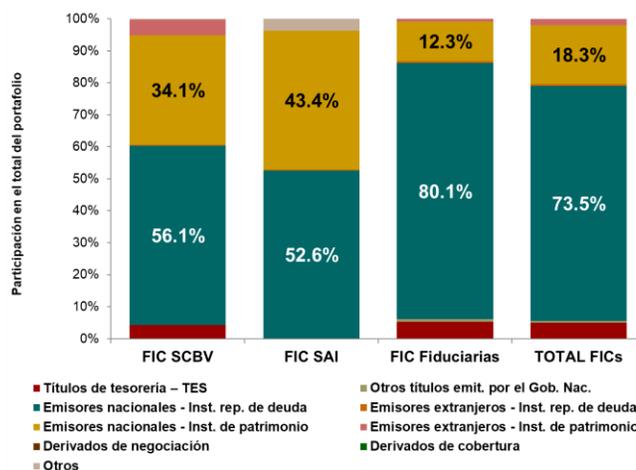
Con relación a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que finalizaron el año con 158 negocios con activos por \$71.7b. Teniendo en cuenta la clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general⁵⁵ concentraron el 75.2% de los recursos. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), mercado monetario, bursátiles e inmobiliarios registraron participaciones de 21.7%, 1.3%, 1.1% y 0.6%, en su orden.

Por composición del activo, el disponible representó el 21.2%, equivalente a \$15.2b, mientras que el portafolio de inversiones y derivados correspondió al 72% y estuvo conformado en su mayor parte por títulos de deuda privada e instrumentos de patrimonio provenientes de emisores nacionales con el 80.1% y 12.3%, respectivamente. En cuanto al resto de activos, las cuentas por cobrar participaron con el 1.6% del total y los activos materiales (propiedades, construcciones en curso, entre otros) 4.8%.

Los FIC administrados por las SCBV cerraron el año con un total de 120 negocios. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo administrado por \$13.6b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con recursos administrados por \$4.2b y \$3.1b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios finalizaron en \$2.7b y los del mercado monetario en \$1.2b. El disponible representó el 12.5% de los activos, mientras que las inversiones fueron el 76.3%, siendo la deuda privada y los instrumentos de patrimonio de los emisores nacionales los más representativos con el 56.1% y 34.1%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a diciembre de 2018 gestionaron un total de 12 negocios, de los cuales siete correspondieron a FCP (84.3% del total de activos), tres a fondos de tipo general (7.9% del total) y dos inmobiliarios (7.8%). El portafolio de inversiones representó el 51.3% del activo, del cual el 52.6% correspondió a los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente a 43.4%.

Gráfica 25. Composición del portafolio de inversión de los FIC



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

⁵⁵ Los FIC de carácter general son fondos abiertos o cerrados que no tienen restricciones especiales de inversión.

Fondos Privados y Régimen de Prima Media

Fondos Privados - AFPs

Entidades Vigiladas

Al cierre de diciembre de 2018, los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías⁵⁶ ascendieron a \$5.9b, superiores en \$355.9mm frente al año anterior. El portafolio de inversiones y operaciones con derivados representó el 75.9% del total de los activos con un saldo de \$4.5b, Propiedad planta y equipo (bajo NIIF activos materiales), cuentas por cobrar y otros activos, representaron el 4%, 2.2% y 11.8%, respectivamente. De otro lado, las utilidades acumuladas fueron \$641.1mm.

Tabla 13. Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2018			
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Patrimonio	Utilidades
SALDOS				
SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP)	5,950,341	4,516,202	4,154,228	641,141
Fondo de Pensiones Moderado	191,232,074	182,998,975	188,906,730	-685,019
Fondo de Pensiones Conservador	21,325,311	20,452,734	21,147,205	590,132
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	2,767,920	2,683,967	2,722,325	-132,290
Fondo Especial de Retiro Programado	21,974,527	21,350,695	21,777,870	630,628
TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS	237,299,831	227,486,372	234,554,130	403,451
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	18,472,143	15,855,947	18,207,952	243,922
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	10,452,438	10,048,802	10,350,012	-233,927
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	405,522	247,396	404,235	100,389
TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS	10,857,960	10,296,198	10,754,247	(133,538)

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

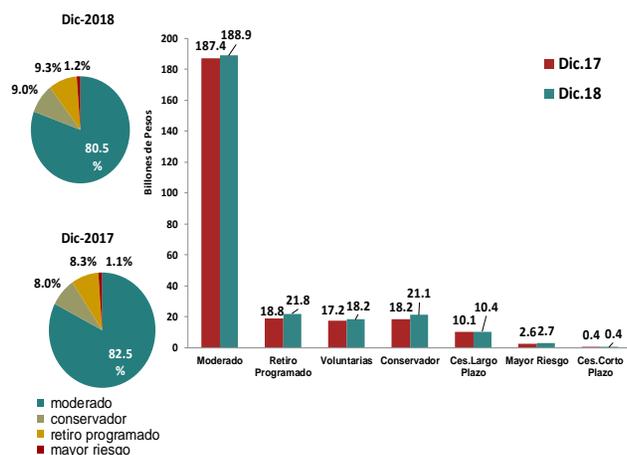
⁵⁶ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media. Para ver información más detallada, consulte el informe mensual de los fondos de pensiones y cesantías:

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

Los recursos administrados en los Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) fueron \$263.5b, mayores en \$8.8b respecto al mismo periodo del año anterior. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$234.6b, fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) \$18.2b y fondos de cesantías (FC) \$10.8b.

De acuerdo con el valor administrado por los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación, al representar el 80.5%; fondo de retiro programado 9.3%; conservador 9% y fondo de mayor riesgo 1.2%.

Gráfica 26. Evolución del valor de los fondos administrados

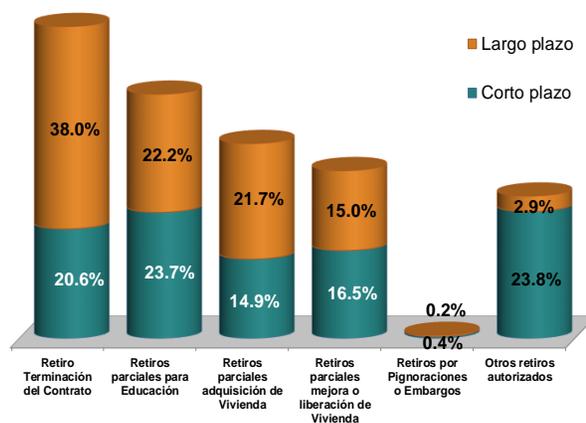


Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Al cierre de diciembre, la participación de los recursos administrados de los fondos de cesantía de largo plazo fue 96.2%, en tanto que los del fondo de corto plazo 3.8%. El mayor movimiento de retiro de cesantías de largo y corto plazo se dio por terminación de contrato⁵⁷ 38% y 20.6%, respectivamente.

⁵⁷ En este rubro se registra el retiro de cesantías por pérdida de trabajo, por cambio de trabajo y por jubilación.

Gráfica 27. Distribución de retiros de cesantías



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Las cesantías administradas por el Fondo Nacional del Ahorro (FNA) a diciembre de 2018 fueron \$4.9b, de las cuales \$2.5b correspondieron al sector privado y \$1.8b al sector público.

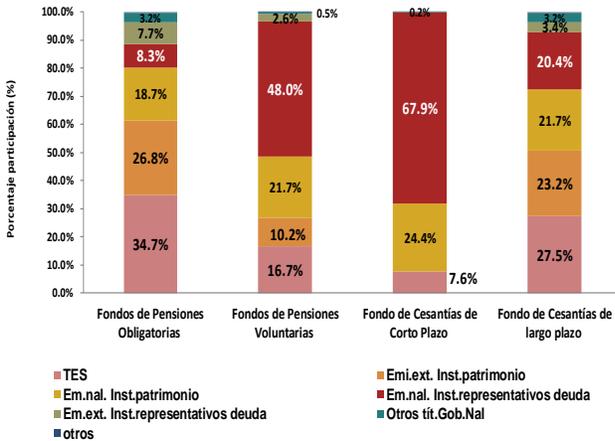
Vale la pena recordar que desde 2014 el Ministerio del Trabajo definió el Mecanismo de Protección al Cesante al cual puede acceder cualquier trabajador que tenga sus cesantías tanto en las AFP como en el FNA para recibir los beneficios de este programa durante los seis meses siguientes a la pérdida del empleo.

Inversiones, resultados y rentabilidad acumulada

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$253.6b, de los cuales \$252.4b correspondieron a inversiones y el restante \$1.3b a derivados. Del monto total, \$227.5b fueron administrados por los FPO, \$15.9b por FPV y \$10.3b por FC.

Los TES registraron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO con 34.7% y FC de largo plazo 27.5%. Entre tanto, los portafolios de los FPV y los FC de corto plazo estuvieron concentrados principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, con 48% y 67.9%, respectivamente.

Gráfica 28. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

La rentabilidad de los fondos del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) se encuentra por encima de los niveles mínimos exigidos por la regulación para cada tipo de fondo.

Tabla 14. Rentabilidad acumulada efectiva anual

Fondo	Periodo de cálculo	dic-18		Rentabilidad*
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima ⁽¹⁾	Noviembre 2018
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Diciembre 31 de 2014 a Diciembre 31 de 2018	6.74%	3.71%	7.42%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	Diciembre 31 de 2013 a Diciembre 31 de 2018	6.72%	2.78%	7.53%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Diciembre 31 de 2015 a Diciembre 31 de 2018	7.79%	5.68%	8.03%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Diciembre 31 de 2016 a Diciembre 31 de 2018	3.31%	1.83%	5.23%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Septiembre 30 de 2018 a Diciembre 31 de 2018	3.39%	2.41%	3.56%

(1) Carta Circular 03 de 2019

* Promedio ponderado

operaciones del primer día de dicho periodo (VFI) y el valor neto de los aportes de los afiliados durante el mismo y como ingreso el valor del tipo de fondo o portafolio al cierre del último día del periodo de cálculo incluidos los rendimientos (VFCR).

Afiliados a los FPO- RAIS⁵⁸

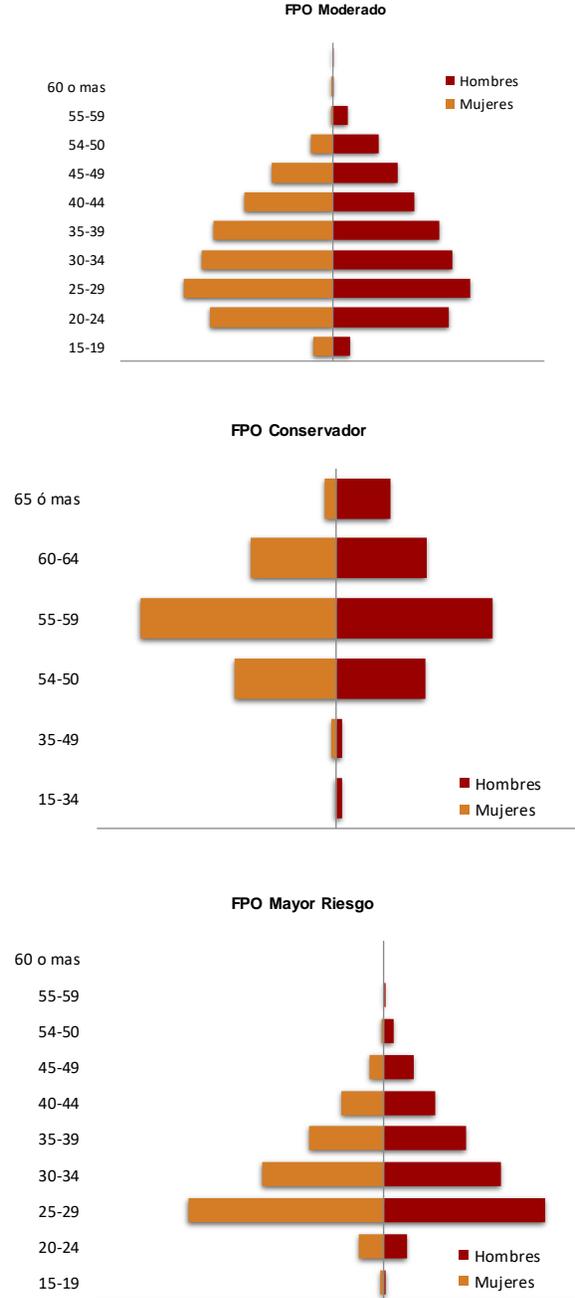
Al cierre del mes, los FPO registraron 15,554,616 afiliados⁵⁹, equivalentes a un aumento anual de 712,960 nuevos afiliados y 63,201 en el mes, de los cuales 6,052,148 son cotizantes activos. De acuerdo con la distribución por género, el 56.7% son hombres y 43.3% son mujeres.

La distribución etaria de los afiliados cotizantes en el fondo moderado se concentró en el rango entre 20 a 39 años (70.4%), representando el 55.4% hombres y el 44.6% mujeres.

Por su parte, el fondo conservador⁶⁰ concentró sus afiliados cotizantes en adultos mayores a 50 años

(97.5%), donde el 75.7% son hombres y 24.3% son mujeres. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una concentración de sus afiliados cotizantes en un rango de edad entre 25 y 39 años (77.9%).

Gráfica 29. Distribución por edad, género y fondo de los afiliados cotizantes

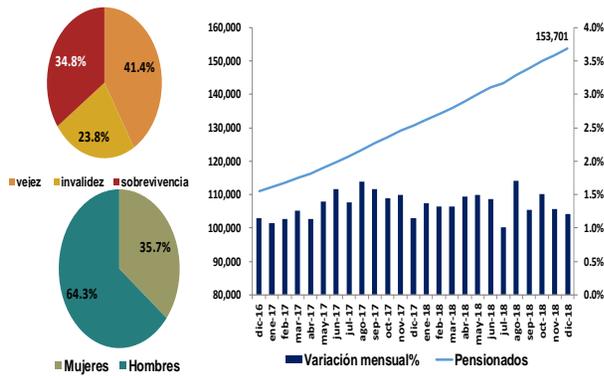


⁵⁸ Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

⁵⁹ Incluyen los afiliados por convergencia

⁶⁰ Incluyen los afiliados por convergencia

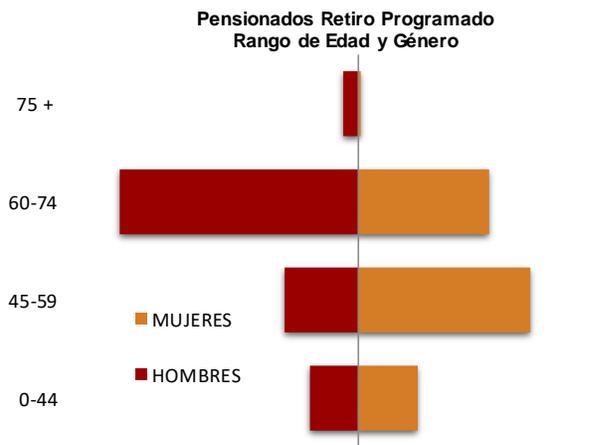
Gráfica 30. Evolución y clasificación de los pensionados - RAIS⁶¹



El número de pensionados de los FPO fue 153,701 personas, registrando un crecimiento anual de 17.7% y mensual de 1.2%, equivalente a una variación anual de 23,086 pensiones y mensual de 1,830 personas. Del total de los pensionados, 63,650 pertenecen a vejez, 36,594 por invalidez y 53,457 son por sobrevivencia.

La mayor concentración de los pensionados se encuentra en el fondo de retiro programado (50%), los cuales oscilan en el rango de edad entre 60 y 74 años (49.8%).

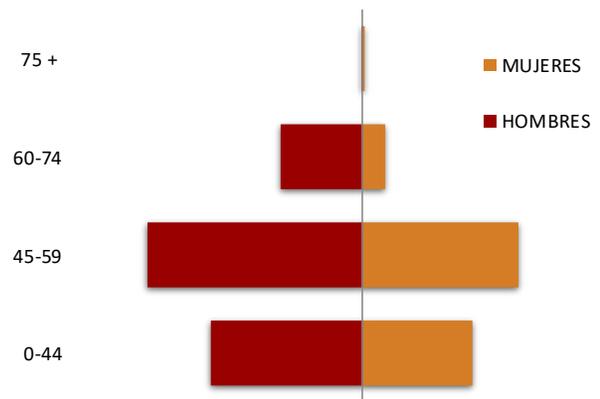
Gráfica 31. Clasificación de los pensionados de retiro programado



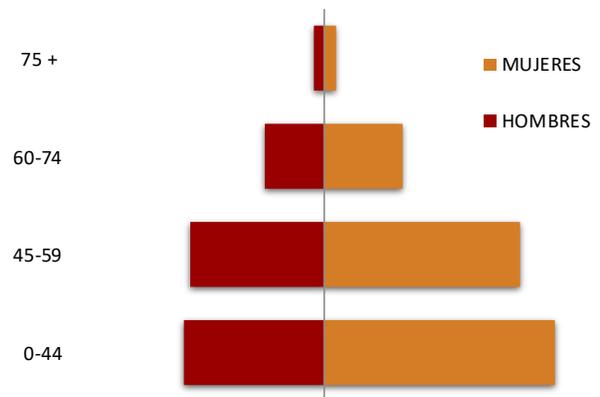
Pensionados Vejez



Pensionados Invalidez



Pensionados Sobrevivencia



⁶¹ Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

Al cierre de diciembre de 2018, los activos totales de las sociedades del régimen de prima media (RPM) ascendieron a \$537.3mm, superiores en \$67.5mm frente al año anterior. El portafolio de inversiones y operaciones con derivados representó el 82.5% del total de los activos, con un saldo de \$443.3mm. De otro lado, las utilidades acumuladas fueron \$126.5mm, inferiores en \$71.9mm frente a diciembre de 2017.

Tabla 15. Régimen de Prima Media
Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Diciembre - 2018		
			Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Régimen de Prima Media¹	537,269	443,344	0	252,256	126,544
Vejez	10,795,085	4,650,233	0	8,797,360	124,621
Invalidez	126,155	42,228	0	85,685	21,172
Sobreviviencia	303,935	91,689	0	170,339	142,984
BEPS	161,507	118,077	0	161,480	5,151
TOTAL FONDOS PRIMA MEDIA	11,386,682	4,902,227	0	9,214,864	293,929

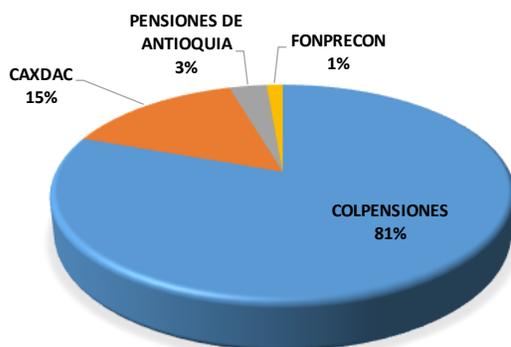
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

(1) De acuerdo con la Resolución 533 de DICIEMBRE de 2015, la Contaduría General de la Nación incorporó en el Régimen de Contabilidad Pública, el Marco Normativo para las Entidades de Gobierno, bajo las cuales se encuentran clasificadas las Entidades del Régimen de Prima Media. Con la resolución la Resolución 693 de 2016, se modificó el primer periodo de aplicación de dicho Marco, el cual comprende entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2018; por tal motivo las cifras no son comparables.

Incluye información de la sociedad administradora Colpensiones y Caxdac

Los recursos administrados por el RPM a diciembre fueron en \$9.1b, mayores en \$3.2b respecto al mismo periodo del año anterior. De los cuales, el 81% es administrado por Colpensiones, seguido por Caxdac con el 15%, Pensiones de Antioquia y Fonprecon participaron con el 4%.

Gráfica 32. Valor del fondo Prima Media

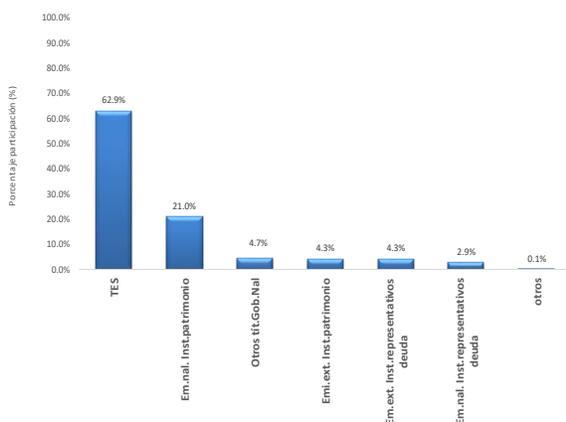


Inversiones

El monto del portafolio de inversiones y derivados de los fondos del RPM ascendió a \$4.8b, lo que equivale a un crecimiento real anual de 2.4%.

Los TES registraron la mayor participación dentro del portafolio total con 62.9%, seguido de emisores nacionales - instrumentos representativos de deuda con 21%.

Gráfica 33. Clasificación del portafolio de los Fondos Prima Media

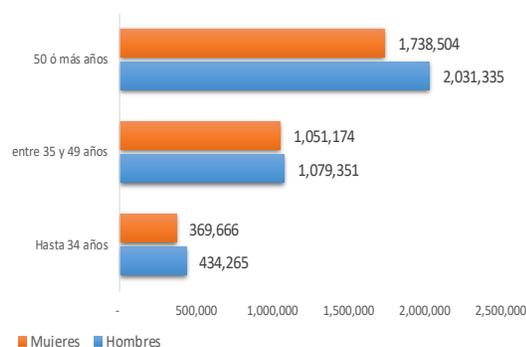


Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Afiliados al RPM

Al cierre del mes, los fondos de prima media registraron 6,704,295 afiliados, equivalentes a un aumento anual de 175,201 nuevos afiliados y 7,360 en el mes, de los cuales 2,386,364 eran cotizantes activos. De acuerdo con la distribución por género, el 52.9% son hombres y 47.1% mujeres. La mayor proporción de personas se concentra en más de 50 años de edad.

Gráfica 34. Clasificación de afiliados del RPM por edad

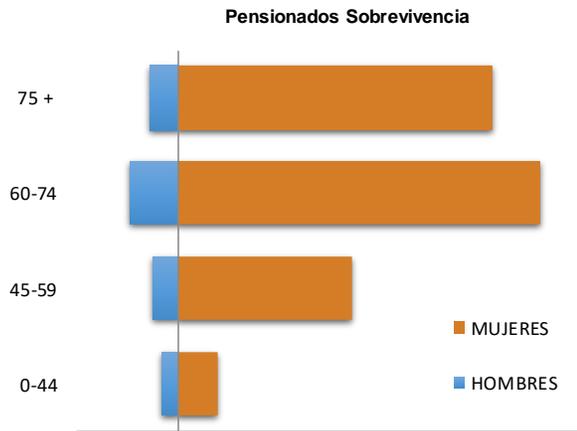
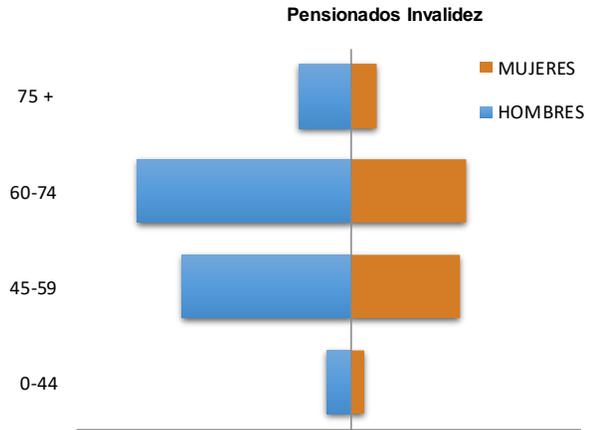
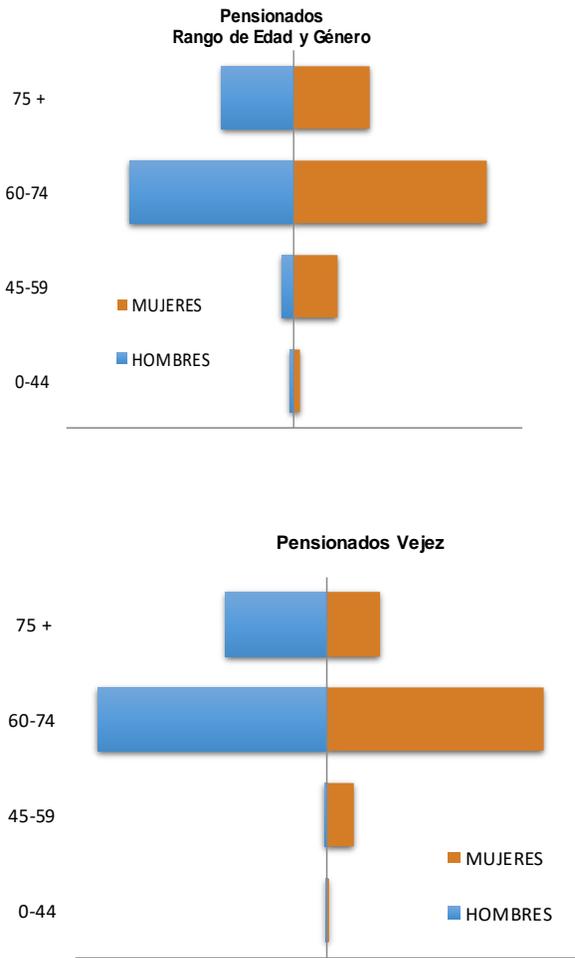


Pensionados del RPM

El número de pensionados fue 1,334,980, registrando un crecimiento anual de 44,841 y mensual de 3,928 personas. La mayor concentración de los pensionados se encuentra entre los 60 y 74 años (62.6%), que representan el 53.9% mujeres y el 46.1% hombres.

Del total de los pensionados, 960,821 fueron por vejez, 70,553 por invalidez y 303,606 por sobrevivencia.

Gráfica 35. Clasificación de los pensionados del Régimen de prima media



Sector asegurador

En diciembre de 2018, el sector asegurador⁶² registró activos por \$78.4b, donde las inversiones representaron el 68.1% con un saldo de \$53.4b. Las compañías de seguros de vida registraron inversiones por \$39.8b, seguros generales⁶³ \$12.6b, corredores de seguros \$31.2mm y sociedades de capitalización \$928.3mm. El desempeño técnico de las compañías de seguros se encuentra respaldado, en parte, por los resultados de las inversiones, obteniendo utilidades acumuladas por \$1.8b.

El valor acumulado de las primas emitidas por las compañías aseguradoras ascendió a \$27.3b, cifra superior en \$1.3b a la registrada en diciembre de 2017. El gasto promedio de seguros por individuo⁶⁴ se incrementó en 0.5% real anual, llegando a \$550,116⁶⁵. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas fueron 51.6%, 2pp mayor al año anterior, resultado del incremento del índice de siniestralidad bruta de los ramos asociados a los seguros de vida⁶⁶ en 4.9pp (53.9%) y de la estabilidad en el indicador de los seguros generales⁶⁷ (49.1%).

Tabla 16. Sector Asegurador

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Diciembre - 2018					
Tipo de Intermediario	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,044,927	928,261	28,925	183,367	17,995
Seguros Generales	28,417,761	11,924,117	25,971	4,654,584	343,398
Seguros de Vida	46,904,451	39,773,910	111,099	8,339,728	1,308,282
Coop. de Seguros	1,412,918	694,064	0	275,984	39,553
Corredores de Seguros	597,571	31,161	0	319,815	94,987
TOTAL	78,377,628	53,351,512	165,995	13,773,478	1,804,215
Fondos de Pensiones Voluntarias	292,283	240,894	0	279,313	8,672
TOTAL FPV	292,283	240,894	-	279,313	8,672

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019. A la fecha de corte la sociedad A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros Ltda, no remitió información.

(1) Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero corresponde a la cuenta 140000

⁶² Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, cooperativas de seguros y corredores de seguros y reaseguradoras

⁶³ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

⁶⁴ Índice de densidad: primas emitidas per cápita = Primas emitidas anualizadas / Total población

⁶⁵ Población estimada a 2018: 49,834,240. Fuente DANE.

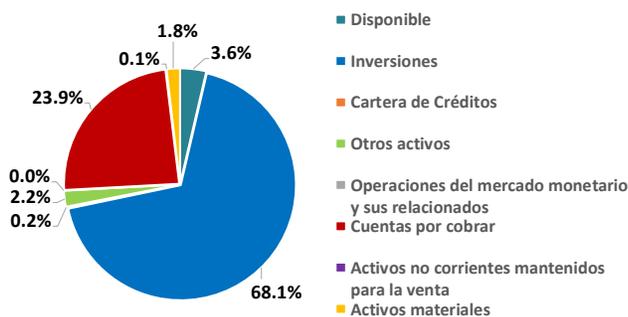
⁶⁶ Los seguros de vida agrupan los ramos: accidentes personales, beneficios económicos, colectivo vida, educativo, enfermedades de alto costo, exequias, pensiones con conmutación pensional, pensiones ley 100, pensiones voluntarias, previsional de invalidez y sobrevivencia, rentas voluntarias, riesgos laborales, salud, vida grupo y vida individual.

⁶⁷ Corresponde a cifras consolidadas entre compañías de seguros generales y cooperativas de seguros

Activos de la industria aseguradora y recursos administrados.

Los activos totales se situaron en \$78.4b, dato superior en \$10.5b frente a diciembre de 2017. Las compañías de seguros de vida registraron activos por \$46.9b, compañías de seguros generales⁶⁸ \$29.8b, sociedades de capitalización \$1b y corredores de seguros \$597.6mm. Las compañías de seguros de vida aportaron el 59.8% de los activos del sector.

Gráfica 36. Composición de los activos del sector asegurador



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

La dinámica de los activos fue explicada principalmente por el comportamiento de las inversiones. Al cierre de diciembre, estas representaron 68.1% de los activos totales, equivalente a \$53.4b; las cuentas por cobrar y el disponible registraron un saldo de \$18.8b y \$2.9b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 23.9% y 3.6%, en su orden.

Los recursos de Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV) administrados por aseguradoras gestionaron activos por \$292.3mm e inversiones por \$240.9mm.

Al cierre de diciembre, el número total de las entidades del sector asegurador fue 94, distribuidas de la siguiente manera: 3 sociedades de capitalización, 45 corredores de seguros, 24 compañías de seguros generales, 20 de seguros de vida y 15 cooperativas de seguros.

⁶⁸ Incluye compañías de seguros generales y cooperativas de seguros.

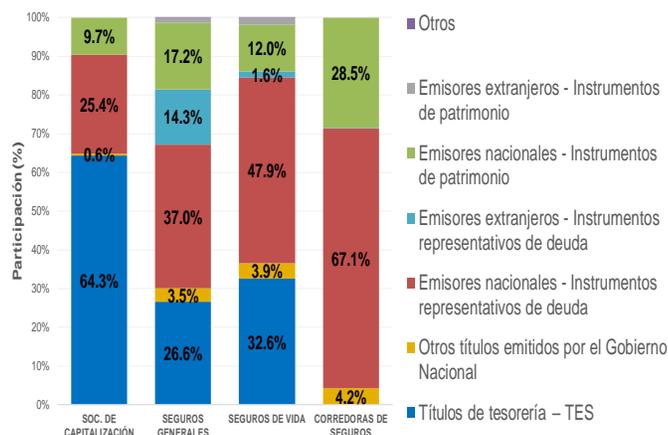
Inversiones

El portafolio de inversiones de la industria aseguradora está compuesto en 45% por los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales.

Las compañías de seguros de vida registraron \$39.8b en inversiones, al representar un aumento anual de \$3.7b. El comportamiento del portafolio de inversiones se explicó en 47.9% por los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, 32.6% en TES y 12% instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

Para las compañías de seguros generales, el saldo de las inversiones fue \$12.6b, luego de registrar un aumento anual de \$1.3b. La composición del portafolio se distribuyó principalmente en 37% por los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, 26.6% TES, 17.2% inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales y 14.3% instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros.

Gráfica 37. Composición de las inversiones por tipo de compañía



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Primas emitidas

Los ingresos por emisión de primas⁶⁹ del sector asegurador ascendieron a \$27.3b, de los cuales \$13.9b fueron aportados por los seguros de vida y \$13.3b correspondieron a seguros generales.

⁶⁹ Corresponde a los ingresos por la venta de seguros efectuada por el total de las compañías, descontadas las anulaciones y cancelaciones e incluyendo el coaseguro.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada, por el comportamiento del ramo riesgos laborales, que contribuyó con el 25.6%, seguido por vida grupo 24.6% y pensiones Ley 100 12.7%, al registrar un valor de primas emitidas de \$3.8b, \$3.7b y \$1.9b, respectivamente. Riesgos laborales fue el ramo que registró el mayor incremento real anual (8%).

Los ramos con mayor participación en primas emitidas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y responsabilidad civil, con 28.4%, 21% y 8.6%, tras alcanzar niveles de \$3.5b, \$2.6b y \$1.1b, respectivamente. De estos tres ramos, responsabilidad civil fue el que registró el mayor crecimiento en términos reales frente a diciembre de 2017, con 12.6%.

Gráfica 38. Participación de primas emitidas de los principales ramos de las compañías de seguros



Información del Formato 290 a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Tabla 17. Principales Cuentas

Cifras pesos y variaciones anuales en porcentajes

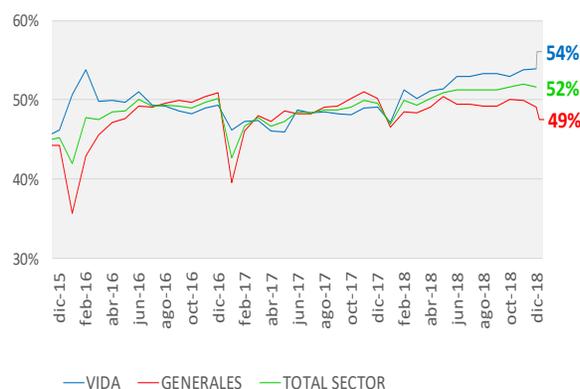
Tipo de Intermediario	Dic.18					
	Primas Emitidas	Δ%	Siniestros Liquidados	Δ%	Gastos Admon y de Personal	Δ%
Seguros de Vida	13,918,659	0.1%	7,504,910	10.1%	1,606,296	2.3%
Seguros Generales	12,317,009	3.0%	6,078,386	0.6%	2,404,626	-0.4%
Coop. de Seguros	1,029,709	6.0%	478,073	8.3%	332,603	12.3%
TOTAL	27,265,378	1.6%	14,061,369	5.7%	4,343,525	1.5%

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Siniestralidad

El crecimiento real anual de los siniestros liquidados fue 5.7%, mientras que el de las primas emitidas fue 1.6%, razón por la que el índice de siniestralidad bruta⁷⁰ fue 51.6%, mayor en 2pp con respecto al nivel observado en diciembre de 2017. En particular, el índice para las compañías de seguros generales fue 49.1% y seguros de vida 53.9%. En diciembre, el mayor impacto de siniestralidad, al relacionar el índice de siniestralidad bruta y la participación de los siniestros liquidados, se presentó en las compañías de seguros de vida, particularmente en los ramos asociados a previsual de invalidez y sobrevivencia, y salud; que tuvieron incrementos del índice entre diciembre de 2017 a diciembre de 2018 de 85.5% al 125.6% y 65.8% a 79.7%, respectivamente. Para las compañías de seguros generales, los ramos con mayor impacto fueron automóviles y transporte.

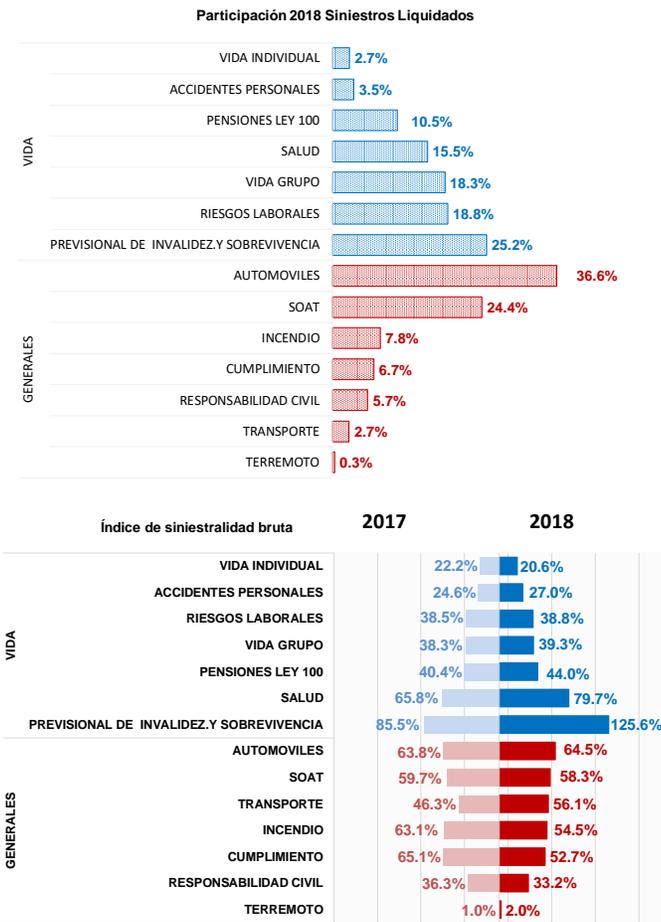
Gráfica 39. Índice de siniestralidad bruta



Información del Formato 290 a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

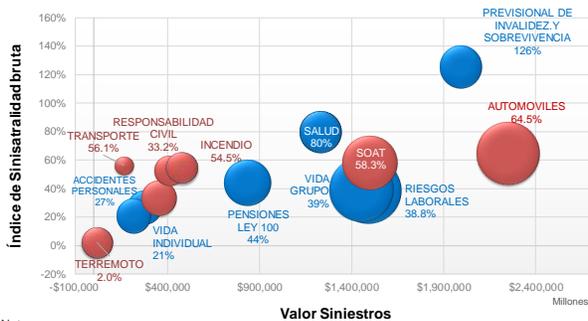
⁷⁰ El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas. **Prima emitida:** Valor cobrado por las compañías de seguros sobre riesgos asumidos, en un período determinado.

Gráfica 40. Participación de siniestros liquidados e índice de siniestralidad de los principales ramos de las compañías de seguros



Información del Formato 290 a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Gráfica 41. Índice de siniestralidad bruta por ramo



Notas:
1. El tamaño de la esfera es representado por las primas emitidas.
2. El color de la esfera clasifica el tipo de seguro, verde indica seguros de personas y rojo representa los seguros generales.

Información del Formato 290 a diciembre de 2019, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Profundización

Tabla 18. Principales Índices

Cifras en pesos, porcentajes (variación anual) y puntos porcentuales (diferencia real anual)

Tipo de Intermediario	Dic.18							
	Índice de siniestralidad	pp	Índice combinado	pp	Índice de densidad	Δ%	Índice de penetración	pp
Seguros de Vida	53.9%	4.88	114.6%	(1.64)	280,828	-1.0%	1.426%	(0.03)
Seguros Generales	49.3%	(1.18)	102.6%	(3.48)	248,513	1.9%	1.3%	0.01
Coop. de Seguros	46.4%	0.98	102.6%	2.27	20,776	4.9%	0.1%	0.00
TOTAL	51.6%	2.00	108.9%	(2.39)	550,116	0.5%	2.8%	(0.01)

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

El gasto promedio de seguros por individuo⁷¹ al cierre de diciembre fue \$550,116⁷² representando un incremento real anual de 0.5%, donde los seguros de vida registraron primas per cápita promedio de \$280,828 y los seguros generales de \$269,288. El índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB⁷³, se ubicó en 2.79% para el total de la industria, 1.43% seguros de vida y 1.37% seguros generales.

Resultados

Tabla 19. Principales Resultados

Cifras pesos y variaciones anuales en porcentajes

Tipo de Intermediario	Dic.18					
	Resultado Técnico	Δ%	Resultado de las Inversiones	Δ%	Reservas Técnicas	Δ%
Seguros de Vida	-1,517,758	8.7%	2,724,062	-13.2%	36,114,612	6.9%
Seguros Generales	-225,981	55.5%	741,670	-14.5%	19,555,741	38.6%
Coop. de Seguros	-20,075	-727.8%	45,464	-0.6%	794,599	1.9%
TOTAL	(1,763,813)	18.8%	3,511,196	-13.3%	56,464,952	16.0%

Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

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

Al cierre de diciembre, el valor total de las reservas técnicas de las compañías de seguros⁷⁴ fue \$56.5b, de las cuales \$36.1b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$20.4b a las compañías de seguros generales.

⁷¹ Índice de densidad: primas emitidas per cápita = Primas emitidas anualizadas / Total población

⁷² Población estimada a 2018: 49,834,240. Fuente DANE.

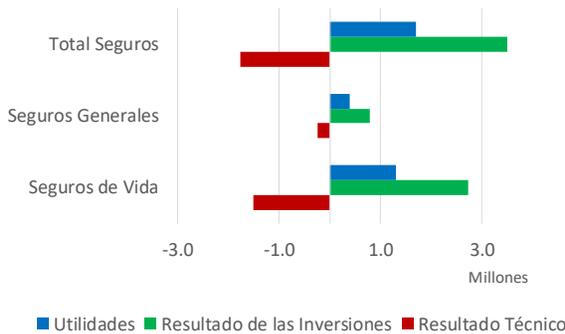
⁷³ PIB a precios corrientes corregido de efectos estacionales y de calendario, anualizado a septiembre de 2018.

⁷⁴ Incluye compañías de seguros de vida, seguros generales y cooperativas de seguros

El sector registró resultado técnico acumulado negativo por -\$1.8b; las compañías de seguros generales registraron una pérdida de \$246.1mm y las aseguradoras de vida \$1.5b.

Por su parte, las utilidades acumuladas se ubicaron en \$1.8b. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$1.3b, las compañías de seguros generales \$383mm, los corredores de seguros \$95mm y las sociedades de capitalización, \$18mm.

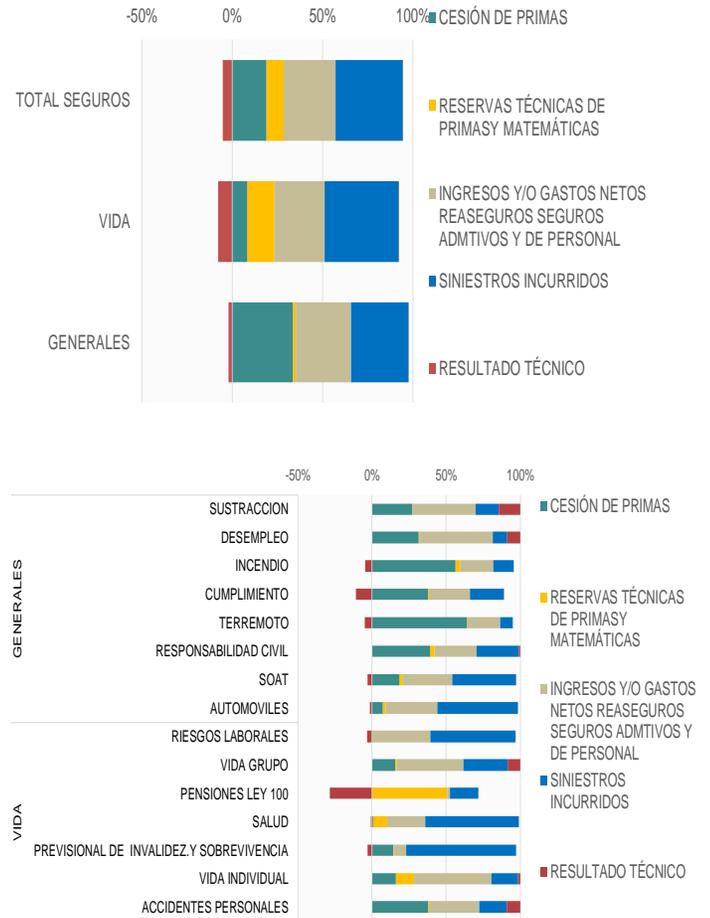
Gráfica 42. Resultados del Sector



Información de CUIF a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Al desagregar el resultado técnico, se encuentra que los seguros generales invirtieron la mayor parte de las primas en reaseguro, siniestros incurridos⁷⁵, y comisiones y gastos administrativos. Lo anterior guarda relación con la competitividad de este tipo de seguros. Para las compañías de vida, los rubros con mayor participación son los siniestros incurridos, gastos administrativos y reservas técnicas de primas, donde este último influye en la utilidad final del sector, ya que esas reservas son usadas para las inversiones.

Gráfica 43. Porcentaje de las primas emitidas que estilizado para cubrir cesión de primas, reservas, siniestros y gastos.



Información del Formato 290 a diciembre de 2018, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019

⁷⁵ Siniestros incurridos = Siniestros pagados + constitución de reserva – liberaciones de reserva – reembolsos de siniestros por parte del reasegurador – salvamentos y recobros

Intermediarios de valores

La información de esta sección corresponde a las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV), Sociedades Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia (SCBM) y las Sociedades Administradoras de Inversión (SAI).

A diciembre de 2018, los intermediarios de valores reportaron un total de activos de \$3.92b. Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 64%. Por su parte, el total de las utilidades de las SCBV y SAI en 2018 fueron \$95.6mm. Por lo anterior, la rentabilidad de los activos de estos intermediarios de valores se situó en 2.44%. En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, se ubicó en 8.59%, menor al 9.97% observado en el año anterior.

Tabla 20. Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2018				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades ¹
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3.869.610	2.487.965	0	1.080.542	90.187
Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (SCBM)	32.533	10.190	0	19.957	4.002
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	13.917	7.839	0	11.716	1.361
TOTAL SOCIEDADES	3.916.060	2.505.995	0	1.112.214	95.550
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	982.589	504.367	0	943.113	49.584
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	24.525.616	18.709.225	0	24.070.519	-224.129
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	25.508.205	19.213.593	0	25.013.632	(174.545)

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

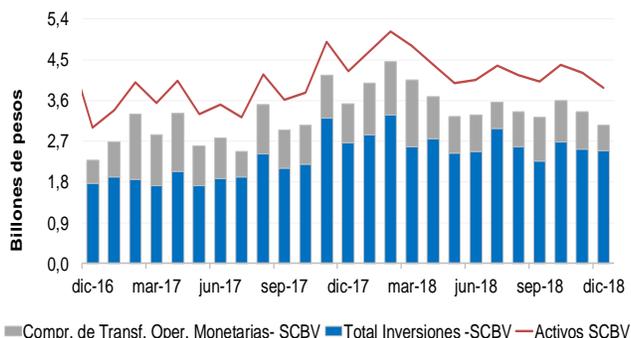
(1) Los resultados corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de inversión colectiva administrados por las SCBV. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes) y pérdidas").

Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

Activos e Inversiones

Los activos de las SCBV a diciembre de 2018 fueron \$3.9b, con una disminución mensual de 8.2% y anual de 11.6% real. La variación anual obedeció principalmente a la reducción de \$286.2mm en el saldo de los compromisos de transferencia por operaciones monetarias, el cual representó el 14.5% de los activos.

Gráfica 44. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



Datos al 31 de diciembre de 2018, reportados hasta el 4 de febrero de 2019.

El valor total del portafolio propio de inversiones alcanzó \$2.5b, donde los títulos de deuda pública interna representaron el 82.5%, registrando una reducción de 8.2% real anual. Esta variación obedeció principalmente a la tendencia al alza observada en las tasas de negociación de los TES, de mediano y largo plazo, entre finales de abril y noviembre de 2018.

Del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁷⁶ fue equivalente al 79.1% (\$2b), luego de una disminución real anual de 9.4%.

En conjunto, el valor total de los saldos comprometidos en operaciones monetarias activas y pasivas fue \$2.5b (65.3% de los activos), luego de una reducción real anual de 17%. Por su parte, en los mercados de títulos valores (MEC y SEN⁷⁷) las operaciones monetarias efectuadas por las SCBV en 2018 ascendieron a \$285.9b⁷⁸, siendo equivalentes al 14.1% de las realizadas por todos los intermediarios que participaron en esos mercados.

⁷⁶ Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

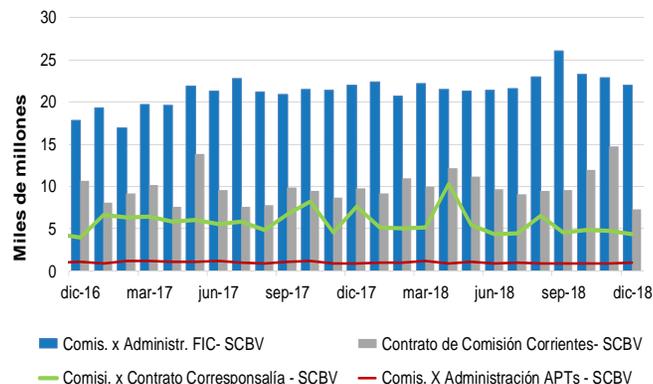
En cuanto a los instrumentos del patrimonio, el saldo fue de \$165.4mm, representando 6.6% del total del portafolio, con una disminución real anual de 5.9%. Este comportamiento estuvo asociado a la baja de 12.4% anual observada en COLCAP durante 2018.

El saldo de las operaciones activas clasificadas como derivados cerró en \$28.6mm, con una disminución de 55.4% real frente a diciembre de 2017. En la parte pasiva, los derivados alcanzaron \$38.4mm, luego de una reducción de 42.5% real frente al año anterior. Por lo tanto, el valor neto de los derivados al final de 2018 fue de -\$9.8m.

Ingresos Netos y Utilidades

El ingreso neto obtenido por estos intermediarios fue \$777.6mm, con un incremento de 1% real frente al registrado en 2017. Esta variación tuvo su origen, principalmente, en el alza de 4.4% real anual en el ingreso neto por comisiones y honorarios.

Gráfica 45 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.



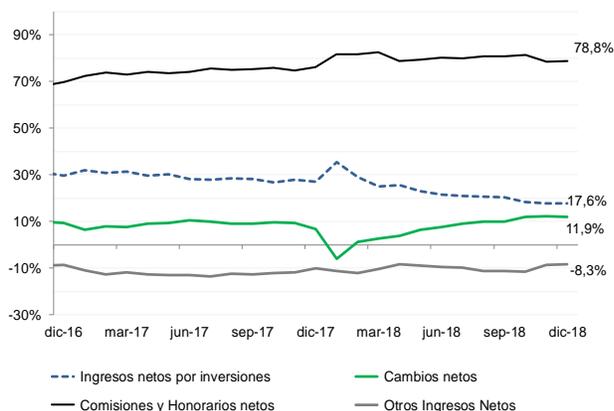
Datos al 31 de diciembre de 2018, reportados hasta el 4 de febrero de 2019

Dentro de la estructura del ingreso neto total, el originado en comisiones y honorarios fue equivalente al 78.8%, 2.5pp más que en diciembre de 2017.

⁷⁷ SEN: Sistema Electrónico de Negociación, MEC: Mercado Electrónico Colombiano.

⁷⁸ Incluye operaciones simultáneas, Repos de renta fija y variable y las de transferencias temporal de valores.

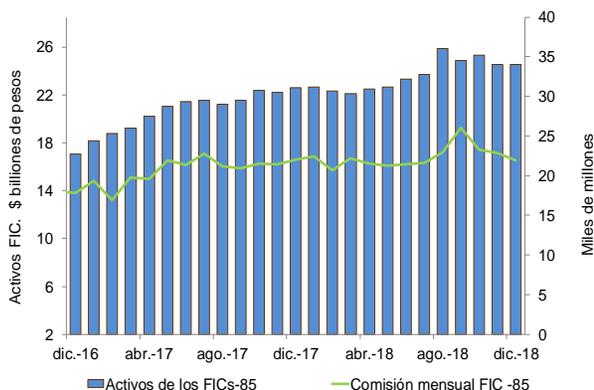
Gráfica 46. Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores. Estructura de los Ingresos Netos



Datos al 31 de diciembre de 2018, reportados hasta el 4 de febrero de 2019.

De las comisiones y honorarios netos, los ingresos más importantes fueron los generados por la administración de FIC (\$268.2mm), que representaron el 34.5% de los ingresos netos totales, con un incremento real anual de 4.5%. Este comportamiento fue similar al observado en los activos administrados por este concepto, cuyo saldo creció 5.2% real anual, situándose en diciembre en \$24.5b.

Gráfica 47. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas



Datos al 31 de diciembre de 2018, reportados hasta el 4 de febrero de 2019.

Por su parte, las entradas por administración de contratos corrientes de comisión alcanzaron \$124.8mm, con un incremento real anual de 8.5% y una participación de 16% en el ingreso neto total de 2018. Por concepto de asesorías y honorarios netos se acumularon \$81.4mm, las cuales aumentaron 55.6% real anual y fueron equivalentes al 10.1% del ingreso neto total.

⁷⁹ En estos otros egresos se incluyen gastos relacionados con Servicios de administración e intermediación, Impuestos de renta y complementarios, Impuestos y tasas, etc.

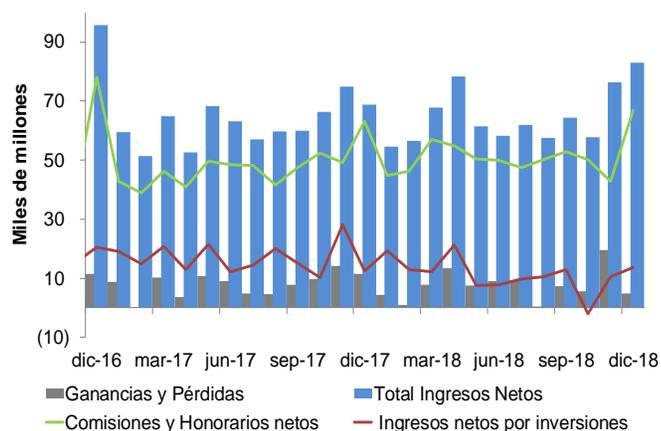
El ingreso neto originado en operaciones de cambio ascendió a \$92.2mm, luego de un incremento anual de \$41mm frente a 2017. Dicha variación obedeció principalmente a los mayores ingresos generados por la realización de activos de la posición propia. El ingreso neto originado en las operaciones cambiarias representó el 11.9% del ingreso neto total, participación superior en 5pp frente al año anterior.

En cuanto a los ingresos originados en las inversiones de cuenta propia, en 2018 alcanzaron \$137.2mm (-4.1% real anual), con una participación del 17.6% dentro del ingreso neto total, menor en 9.4pp a la registrada en 2017.

No obstante que los ingresos netos totales aumentaron en \$31.7mm (1% real anual), las utilidades cayeron en 8.4% real, situándose en \$90.2mm. Lo anterior, debido al comportamiento de otros egresos⁷⁹ que registraron un incremento real anual de 2.2%.

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) se ubicó en 2.33%, superior en 8pb al registrado al cierre de 2017. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 8.35%, inferior en 94pb con relación a diciembre del año anterior⁸⁰.

Gráfica 48. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de los Ingresos Netos y utilidades



Datos al 31 de diciembre de 2018, reportados hasta el 4 de febrero de 2019.

⁸⁰ Esta reducción en el ROE obedeció al incremento anual de 1.9% real en el patrimonio, debido principalmente al aumento registrado en el capital social.

Sociedades Administradoras de Inversión

Activos e Inversiones

El total de activos de las SAI alcanzó \$13.9mm, cifra inferior en 27.3% real a la registrada en 2017. Esta variación obedeció principalmente a la disminución anual de \$6mm en la cuenta de efectivo.

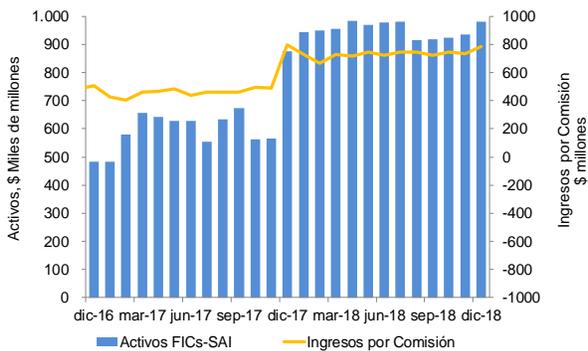
Por su parte, el saldo de las inversiones y operaciones con derivados aumentó 16.3% real y se situó en \$7.8mm. Frente a los activos, el valor del portafolio de inversiones representó el 56.3%.

Ingresos Netos y Utilidades

En 2018 estas sociedades obtuvieron ingresos netos por \$7.1mm, inferiores en 50.6% real con relación a los registrados en el año anterior. Esta reducción obedeció a la baja de \$6.8mm en los ingresos por venta de inversiones.

Por su parte, las entradas netas por comisiones y honorarios alcanzaron \$7.7mm, con una variación real anual de 38.6. Esta variación obedeció principalmente al aumento real de 45.9% en los ingresos por administración de FIC que se situaron en \$8.8mm. El saldo de los activos administrados por concepto de FIC alcanzó \$982.5mm con un incremento de 1.5% real anual.

Gráfica 49. Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.



Datos al 31 de diciembre de 2018, reportados hasta el 4 de febrero de 2019.

Los resultados del ejercicio fueron \$1.4mm, inferiores a los reportados en 2017 debido a los menores ingresos en la venta de inversiones.

El ROA de estas sociedades se ubicó en diciembre en 9.8% y el ROE 11.6%.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

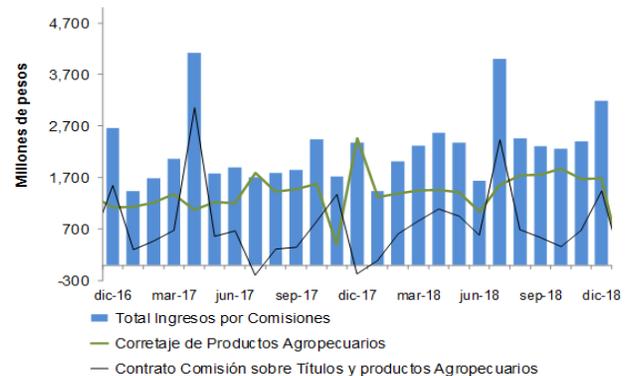
Activos e Inversiones

Los ingresos netos fueron \$16.6mm, resultado principalmente de las comisiones y honorarios netos que aumentaron \$2.1m, alcanzando \$19.6mm.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos fueron \$16.6mm, superior en 9.5% real anual. Este comportamiento tuvo su origen principalmente en las comisiones y honorarios netos que aumentaron \$2.1m, alcanzando \$19.6mm.

Gráfica 50. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Datos al 31 de diciembre de 2018, reportados hasta el 4 de febrero de 2019.

De los ingresos por comisiones, \$18.4mm fueron por corretaje de productos agropecuarios (63.3% del total), con un incremento anual de \$2mm. Le siguieron, las originadas en la administración de contratos sobre títulos y productos agropecuarios, que generaron \$10.3mm (35.5% del total), mayor en \$2.1mm frente a las obtenidas en 2017. Las sociedades afiliadas a la BMC tuvieron utilidades de \$4mm, superiores en \$2.2mm frente al año anterior. Este comportamiento se explicó principalmente por las comisiones y honorarios netos.

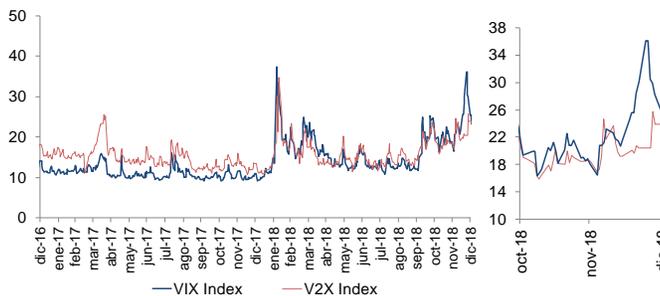
Por lo anterior, el indicador ROA se situó en 12.3%, 6.5pp más que en diciembre de 2017, mientras que el ROE fue 20.1%, mayor en 15.2pp al 2017.

II. MERCADOS FINANCIEROS

MERCADOS INTERNACIONALES

En diciembre, la volatilidad en los mercados financieros se incrementó en 14.4 puntos para el indicador Vix de Estados Unidos y en 10.3 puntos para el V2X de Europa, manifestando la incertidumbre de los mercados durante 2018. En EE. UU., el VIX se situó en 25.24 puntos, 7.35 puntos más que al cierre de noviembre. Por su parte el V2X de Europa se ubicó en 23.9 puntos, 5.37 más alto frente al reportado un mes atrás. Lo anterior fue explicado, principalmente, por la desaceleración que continuó registrando China en sus principales indicadores, luego de que su crecimiento anual para el tercer trimestre de 2018 cayó a 6.5%, desde 6.8% y 6.7% reportado en marzo y junio. A este comportamiento de la volatilidad, contribuyó también el aumento de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos durante el segundo semestre del año, atenuadas, en parte, por la tregua de 90 días acordada por los presidentes de ambos países a finales de noviembre.

Gráfica 1. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

Estados Unidos: En la reunión de diciembre, la FED incrementó en 25pb la tasa de intervención, llevándola al rango de 2.25% a 2.50%. La autoridad monetaria justificó su decisión en el buen desempeño de la economía estadounidense, que se reflejó en una mayor solidez del mercado laboral. La FED manifestó que la tasa de intervención continúa acercándose a un nivel de neutralidad.

En diciembre se crearon 312.000 nóminas no agrícolas, por encima de las 178.000 esperadas en el mercado y de las 176.000 registradas para noviembre. Por su parte, la tasa de desempleo se ubicó en 3.9%, dato superior al mínimo de 3.7% alcanzado en los meses anteriores. Lo anterior fue resultado del incremento en la tasa de

participación que se situó en 63.1%, después del 62.9% reportado en noviembre.

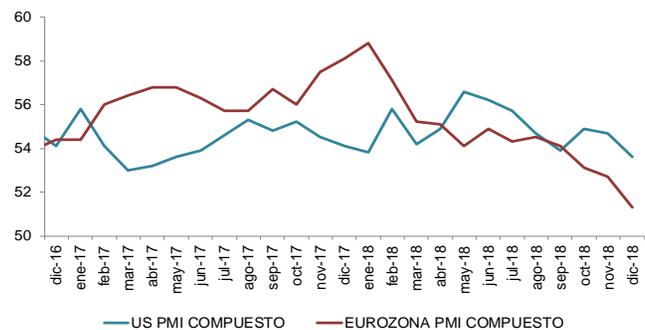
En ese contexto, el pronóstico del número de aumentos que sobre la tasa de interés que realizaría la FED durante 2019 se redujo de 3 a 2.

Simultáneamente, la FED revisó la proyección sobre el crecimiento de la economía estadounidense para 2018, y situándola en 3.0%, inferior en 10pb a la pronosticada en septiembre. De manera similar, redujo en 20pb la tasa de crecimiento esperada para el 2019 dejándola en 2.3% y para el 2020 mantuvo la estimación en 2.0%.

El índice de confianza del consumidor⁸¹ pasó de 97.5 puntos en noviembre a 98.3 en diciembre. Ese incremento se explicó por el aumento observado en las condiciones económicas actuales, que pasó de 112.3 a 116.1 puntos en el último mes. Por su parte, las expectativas a futuro cayeron de 88.1 a 87 puntos en diciembre.

El Índice de Gestores de Compras Compuesto (PMI) se ubicó en 54.4 puntos, menor en 3 puntos frente al dato registrado en noviembre. Lo anterior fue resultado de la disminución mensual del PMI manufacturero, que bajó 5.2 puntos en diciembre y el PMI no manufacturero lo hizo en 3.1 puntos.

Gráfica 2. Actividad económica de EE. UU. y la Eurozona



Fuente: Bloomberg

Zona Euro: El PMI compuesto del mes fue de 51.1, siendo el nivel más bajo desde enero de 2016. Entre las principales economías de la zona, Francia registró un

⁸¹ Universidad de Michigan.

indicador de 48.7 (el más bajo de la zona) mientras que el de Alemania se ubicó en 51.6, su menor nivel desde enero de 2018. La disminución, por tercer mes consecutivo, obedeció a la caída de los nuevos pedidos, bajando al ritmo más fuerte de los últimos cuatro años. Lo anterior derivado del entorno complejo por el que pasa la industria automotriz, adicional a la inestabilidad política y económica más generalizadas.

El PMI manufacturero se situó en 51.4 puntos y fue el menor desde marzo de 2016. En cuanto al PMI de servicios, disminuyó 2.2 puntos hasta 51.2, su más bajo nivel desde enero de 2016. Lo anterior sugirió que el crecimiento económico de la Zona Euro, que fue del 0.2% en el tercer trimestre del año (1.7% interanual), el más bajo de los últimos cuatro años, podría ser incluso menor para en el último trimestre de 2018.

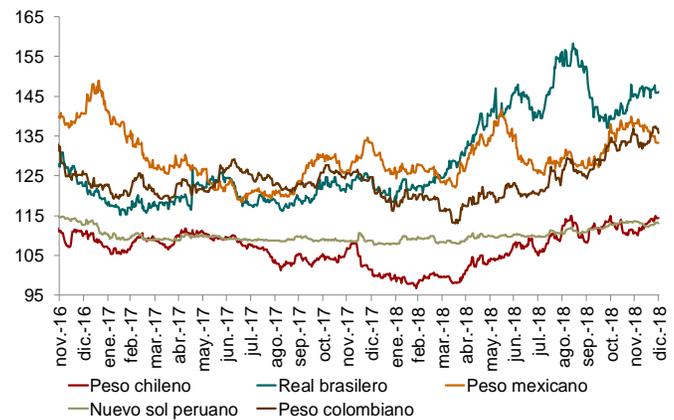
La inflación observada en diciembre fue 1.6% anual, menor en 30pb frente a la del mes anterior e inferior a las expectativas del mercado que esperaba un indicador de 1.8%. Lo anterior se explicó por inflación subyacente, que no contiene los precios de la energía, alimentos, alcohol y tabaco que se mantuvo anclada en el 1,0%. Antes de la publicación del dato de diciembre, uno de los miembros del comité ejecutivo del Banco Central Europeo afirmó que los tipos de interés en la zona europea se mantendrían en niveles bajos hasta que se alcance el nivel objetivo de inflación de 2.0%.

En noviembre, la tasa de desempleo fue 7.1%, inferior en 8pb a la observada en el mismo mes del año anterior, siendo la más baja desde noviembre de 2008. Por su parte, el índice de confianza del consumidor⁸² tuvo un descenso de 2.3 puntos, situándose en diciembre en -6.2, nivel no observado desde noviembre de 2016.

Economías Emergentes: Al corte de diciembre de 2018 el índice LACI⁸³ registró una variación anual de -13.5%, especialmente dada por la depreciación de la mayoría de las monedas latinoamericanas con respecto al dólar americano, evidenciándose en particular con el peso argentino. Los datos de depreciación fueron: peso argentino (102.3%), real brasilero (17.2%), el peso chileno (12.8%), el peso colombiano (8.9%) y el nuevo

sol peruano (4.1%). Por su parte el peso mexicano se mantuvo estable, al registrar una apreciación de 0.04%.

Gráfica 3. Evolución tasas de cambio a nivel regional

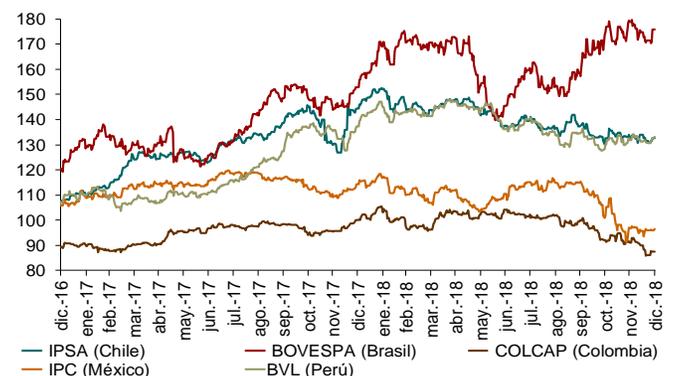


Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de diciembre de 2018. Enero 2015=100

La depreciación del peso argentino estuvo relacionada con la inflación en 2018 de 47.6% anual (la más alta en 27 años), con una economía en contracción, sujeta a adelantar drásticos recortes fiscales y al pacto con el FMI del programa de ayuda por U\$56.300 millones.

Con respecto a los índices accionarios de la región, registraron en diciembre 2018 un comportamiento a la baja, con excepción del BOVESPA de Brasil, que tuvo alza anual de 15.03%. En contraste los demás índices de la región cayeron. El IPC de México (-15.6%), el COLCAP de Colombia (-12.4%), el IPSA de Chile (-8.3%) y el S/P BVL de Perú (-3.12%).

Gráfica 4. Índices accionarios regionales



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de diciembre de 2018. Enero 2015=100

⁸² El indicador de sentimiento económico del consumidor mide el nivel de optimismo que los consumidores tienen sobre la economía. La encuesta se realiza por teléfono y abarca 23,000 hogares en la zona del euro. El número de hogares de la muestra varía a través de la zona. Las preguntas se centran en la situación económica y financiera actual, en la intención de ahorro y en la evolución esperada de los índices de precios al consumo, la situación económica general y las compras importantes de bienes duraderos. El índice mide la confianza del consumidor en

una escala de -100 a 100, donde -100 indican una extrema falta de confianza, 0 neutralidad y 100 extrema confianza.

⁸³ El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasilero (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.

En diciembre se presentó un incremento de 25pb en la tasa de política monetaria de México llegando a 8.25%. Las tasas de interés de referencia de Brasil, Colombia, Chile y Perú se mantuvieron estables en 6.50%, 4.25%, 2.75% y 2.75%, respectivamente. Comparadas con respecto al corte de diciembre de 2017, las tasas de referencia tuvieron comportamiento mixto. Subieron Chile y México en 25pb y 100pb, respectivamente y bajaron 50pb en Colombia, Brasil y Perú.

China: El crecimiento de la economía China se desaceleró y se estimaba que podría cerrar en alrededor del 6.5% en 2018. Esta situación se agudizó por las tensiones comerciales con EE.UU. y el incremento observado en el endeudamiento local.

En diciembre, el PMI manufacturero oficial disminuyó 60 puntos, quedando en 49.40 puntos y el PMI elaborado por Caixin/Markit⁸⁴ descendió 50 puntos hasta 49.7puntos. Por su parte, el PMI de servicios se ubicó a 53.8 puntos, subiendo 40 puntos en el mes. Frente a diciembre de 2017, los indicadores PMI tuvieron una variación anual negativa de 4.26% (PMI oficial), de 3.49% (PMI Caixin) y de 2.18% (PMI servicios).

En el mes el índice bursátil Hang Seng disminuyó 2.49% por efecto del comportamiento del sector financiero (Ping and Insurance Group, HSBC Holdings), del sector petrolero y químico (China Petroleum & Chemical Corp y CSPC Pharmaceutical Group) y del sector de la construcción (Cnoccltd).

Materias Primas: Los índices CRY⁸⁵ y BBG⁸⁶ registraron una variación mensual de -6.57% y -7.08%, en su orden. La caída en los índices generales de materias primas fue mayormente explicada por la reducción en la cotización del petróleo.

En el mes, el precio del petróleo WTI cayó 10.84%, llegando a USD45.41, así mismo el Brent disminuyó 8.36%, cerrando su cotización en USD53.80 por barril. En cuanto a los metales, el precio del oro subió 4.9% llegando a USD1,282.5 la onza troy, el cobre bajó 5.3% quedando su precio en USD2.63 por libra. Por el lado de las materias primas agrícolas, en diciembre el precio de la soya presentó una caída de 1.37% para situarse en

USD8.82, el trigo bajó 2.4% hasta USD5.03⁸⁷. Mientras tanto, el maíz subió 2.32% cuyo precio llegó a USD3.75.

CONTEXTO ECONÓMICO LOCAL

El promedio móvil doce meses de la tasa de desempleo (TD) nacional a diciembre llegó a 9.7%, superior en 30pb con respecto al mismo corte de 2017. El DANE informó que la población desocupada llegó a 2.472 miles que por dominio geográfico se distribuyeron así: 13 ciudades y áreas metropolitanas 1.302 mil, otras cabeceras 743 mil, centros poblados y rural disperso 264 mil y 10 ciudades 163 mil. Para las 13 ciudades principales y áreas metropolitanas la población desocupada fue 1,3 millones de personas, subiendo en 120mil personas frente a diciembre de 2017.

La tasa de desempleo (TD) en diciembre registró 9.7%, subiendo 96pb⁸⁸ con respecto al mes anterior y mayor en 1.1pp frente al mismo mes de 2017. La tasa global de participación⁸⁹ fue 65.1%, mostrando un incremento mensual de 2.0pp y así mismo un aumento anual de 81pb. El número de personas ocupadas llegó a 23.0 millones (m), mayor en 491mil frente a noviembre pasado y también superior en 303mil comparado con diciembre de 2017. La tasa de desempleo para las 13 ciudades y áreas metropolitanas se ubicó en 10.7%, subiendo 88pb frente a noviembre pasado y superior en 89pb con relación a diciembre de 2017.

El IPC en diciembre mostró una variación mensual de 0.30% llevando la inflación del año a 3.18%. La variación anual fue inferior en 91pb con respecto a la registrada en 2017, la cual fue de 4.09%. Con respecto a la variación anual los grupos con menor variación fueron: diversión con -1.16%, comunicaciones con 0.28%, vestuario con 0.33%, otros gastos con 2.29% y alimentos con 2.43%. Las variaciones más altas fueron educación con 6.38%, salud con 4.33%, vivienda con 4.13% y transporte con 3.73%.

Los grupos con la menor variación mensual fueron: comunicaciones con -0.03%, educación con 0.02%, vestuario con 0.08%, salud con 0.09%, y otros gastos con 0.14%. Por su parte los grupos con mayor variación

⁸⁴ Mientras el PMI oficial registra el desempeño de las grandes industrias, el Caixin/Markit realiza un sondeo de la actividad de las pequeñas y medianas empresas.

⁸⁵ El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

⁸⁶ El BBG Commodity Index es un índice que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas.

⁸⁷ Fuente: Bloomberg. La medida de peso de los precios de las materias agrícolas corresponde a un "Bushel" equivalente a 60 libras.

⁸⁸ 1 punto básico = 0.01%

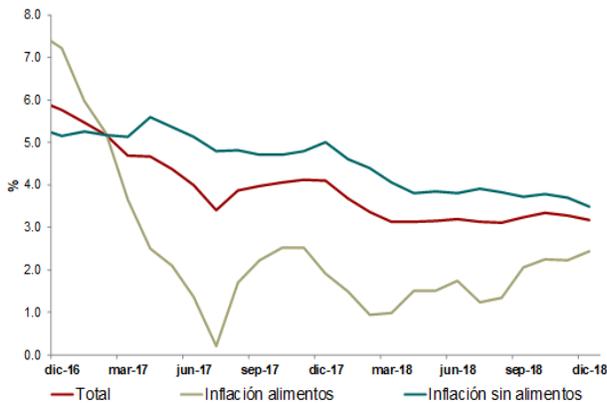
⁸⁹ Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

mensual fueron: diversión con 0.69%, alimentos con 0.40%, transporte con 0.38% y vivienda con 0.30%.

El IPP en diciembre presentó una variación mensual de -1.56%, dada por el comportamiento registrado por los sectores que contribuyeron así: agricultura, ganadería y pesca (0.21%), industria (-0.21%) y minería (-1.57%).

La variación anual del IPP fue de 2.31%, los sectores contribuyeron así: industria (1.91%); agricultura, ganadería y pesca (0.67%) y minería (-0.26%).

Gráfica 5. Inflación

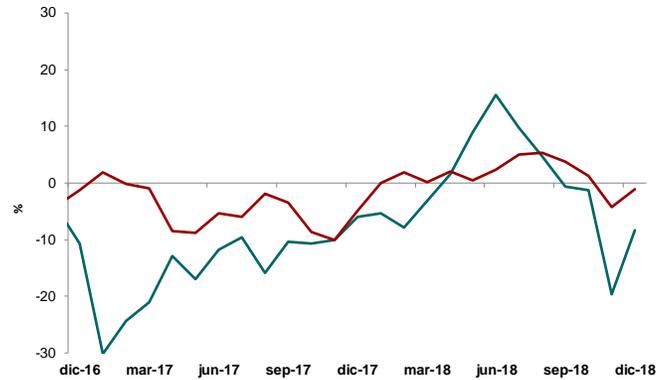


Fuente: DANE y Fedesarrollo

Para todo el año 2018 las exportaciones llegaron a un total de USD41,831.4m FOB, observándose un aumento de USD3.950.9m, significando un incremento del 10.4% con respecto al año 2017. Por grupos la contribución a la variación fue: combustibles y producción de industrias extractivas 9.7%, manufacturas 1.6%, agropecuarios, alimentos y bebidas -0.1% y el grupo "Otros" -0.8%. Los principales países destino en el 2018 fueron EE.UU. con (25.4%), China (9.7%), Panamá (7.3%), Ecuador (4.4%), Turquía (4.0%), México (3.9%), Brasil (3.7%), Chile (2.8%), Perú (2.8%), y España (2.8%).

En diciembre las exportaciones mensuales alcanzaron un monto de USD3.400.9m, mostrando una variación del -14.6% con respecto al mismo mes de 2017. La contribución a la variación mensual fue: grupo de combustibles (-15.5%), manufacturas (0.1%), agropecuarios (0.2%) y otros sectores (0.5%).

Gráfica 6. Índices de Confianza



Fuente: Fedesarrollo.

El índice de confianza del consumidor (ICC) en diciembre fue de -8.3%, lo que representó una reducción frente a diciembre de 2017 de 2.3pp. Sin embargo, frente al mes anterior el ICC se recuperó gracias al mejor desempeño en el Índice de Expectativas del Consumidor y en menor medida al mejor resultado en el Índice de Condiciones Económicas. Frente al mes anterior, la disposición a comprar vivienda mejoró mientras que la disposición a comprar bienes muebles y electrodomésticos disminuyó⁹⁰.

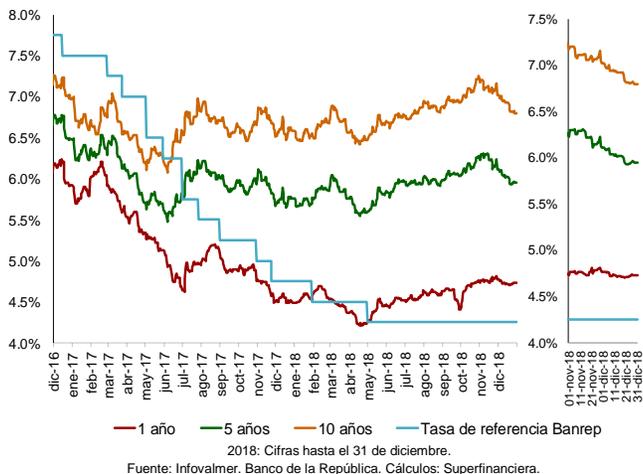
El índice de confianza industrial (ICI) se ubicó en -1.1%, mostrando una mejora de 3.2pp con respecto a noviembre. Frente a diciembre de 2017 tuvo un incremento de 3.7pp. El índice de confianza comercial (ICCO) se situó en 29.3%, superior en 1.3pp con respecto a noviembre y un aumento de 7.9pp frente al mismo corte de 2017.

DEUDA PÚBLICA

Durante diciembre se presentaron valorizaciones en la parte corta, media y larga de la curva cero cupón. Lo anterior se evidenció en la disminución promedio de los rendimientos respectivos en 6pb, 16pb y 21pb. A este comportamiento de las tasas contribuyó la reducción del 14% al 5% en la tarifa de retención, autorizada por la nueva Ley de Financiamiento, para los inversionistas extranjeros en deuda pública local, lo cual incentivó la demanda de estos títulos por parte de este grupo de agentes. En el 2018, la curva presentó una desvalorización promedio de 20pb en todos sus plazos.

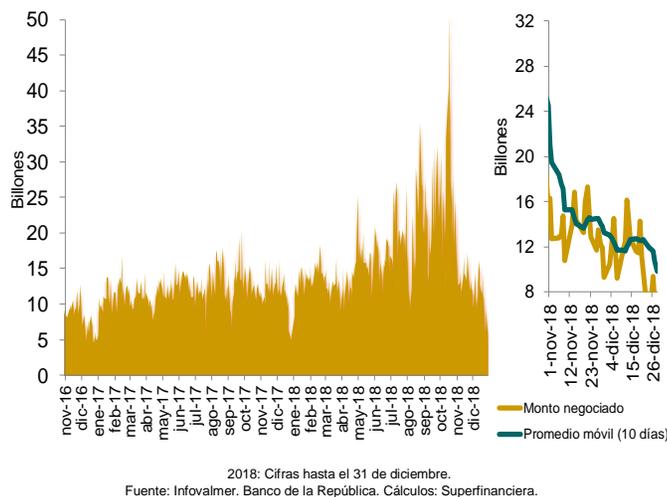
⁹⁰ Encuesta de opinión del consumidor. Resultados a diciembre 2018.

Gráfica 7. Curva Cero Cupón en pesos. TES tasa fija



En diciembre se transaron \$234.4 billones (b) en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del Banco de la República (BR). De ese total, 90.3% fue en TES, 5.6% en CDT, 2.5% en bonos públicos, 1.3% en otros títulos y 0.4% en bonos privados. Durante el mes se negociaron en promedio \$12.3b diarios, monto inferior en 17.1% al observado en noviembre (\$14.9b).

Gráfica 8. Montos negociados en TES



Al final de diciembre el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) anunció que a partir de enero del 2019 realizará colocaciones de TES de corto plazo por \$350mm en cada subasta, con el objetivo de profundizar la parte corta de la curva de rendimientos e incrementar la liquidez de cada emisión. De esta manera, el saldo

total de cada nueva emisión de TES de corto plazo será aproximadamente de \$4.6b, \$1.3b más que el monto actual.

En diciembre, el MHCP colocó Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) denominados en pesos por \$1b, con vencimientos el 10 de septiembre y 10 de diciembre de 2019. La demanda fue en promedio 2.35 veces sobre el monto ofrecido y la tasa de interés promedio de corte de las subastas fue 4.91%.

El valor nominal del total de TES en circulación (pesos y UVR) fue \$293.4b. La duración de los papeles de tasa fija en pesos fue 5.16 años y de 5.92 años para los títulos en UVR⁹¹. La vida media de los títulos fue de 6.82 años en el caso de tasa fija y de 7.5 años para los denominados en UVR. En los años 2020, 2023, 2024, 2026, 2028 y 2032, se concentró el 55.6% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2028 los que tuvieron la mayor participación (10.2%). En cuanto a la distribución por tipo, los títulos de tasa fija en pesos representaron el 61.91%, mientras que los denominados en UVR y los TCO fueron el 33.82% y 4.27% respectivamente.

A noviembre de 2018⁹², 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 USD73,308m, equivalente al 21.8% del PIB.

MERCADO MONETARIO

En diciembre la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) mantuvo la tasa de intervención en 4.25%. Para la decisión tuvo en cuenta que en noviembre la inflación y el promedio de las medidas de inflación básica bajaron y se ubicaron en 3.27% y 3.26%, respectivamente. Las expectativas de inflación presentaron leves variaciones permaneciendo por encima del 3%. Las de los analistas se situaron en promedio cerca del 3,4% y las derivadas de los papeles de deuda pública alrededor del 3,8%⁹³.

La JDBR también consideró que la actividad económica del cuarto trimestre sería algo mejor que la del tercer trimestre. Además, mantuvo la proyección crecimiento económico para todo el 2018 en 2.6% y proyectó que el déficit en la cuenta corriente sería algo mayor al de 2017

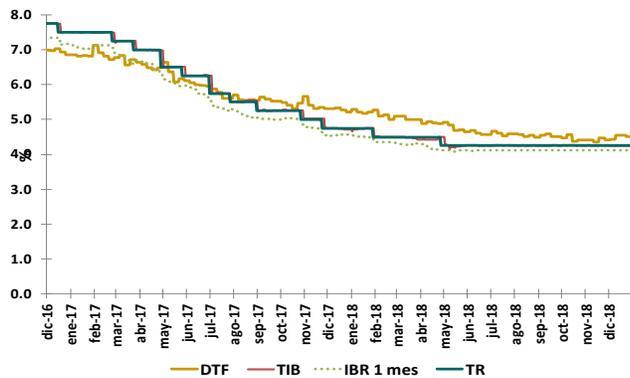
⁹¹ Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Reporte de emisiones vigentes

⁹² Último dato publicado

⁹³ Comunicado de prensa emitido por la JDBR en reunión del 21 de diciembre de 2018.

y manifestó que persistía la subutilización de la capacidad productiva de la economía.

Gráfica 9. Tasa Banco de la República (TR), DTF, TIB, TIB



Cifras hasta el 31 de diciembre de 2018. Fuente: Bloomberg y BVC

En diciembre las tasas de corto plazo mostraron un comportamiento variado. Al cierre del mes, la DTF⁹⁴ se ubicó en 4.54% reflejando una subida de 12pb con respecto a noviembre. Por su parte la TIB e IBR overnight⁹⁵ descendieron 1pb cada una, quedando en 4.25% y 4.10%, respectivamente. Mientras tanto la IBR a un mes permaneció estable en 4.11%.

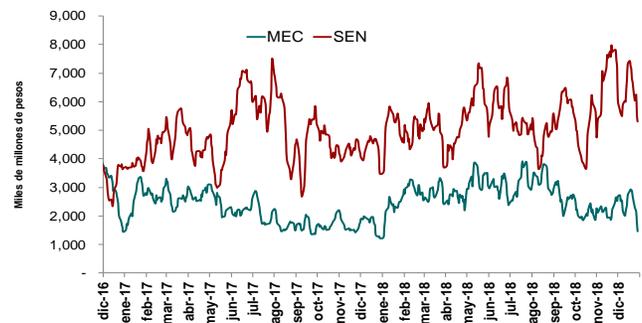
Con respecto al mismo corte de diciembre de 2017, las tasas tuvieron un comportamiento generalizado a la baja. La tasa de referencia la redujo la JDBR en 50pb, quedando en 4.25%. Por su parte la DTF, TIB, IBR un mes e IBR overnight bajaron 67pb, 47pb, 46pb y 42pb respectivamente.

El BR disminuyó los cupos de expansión de las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁹⁶ en \$2.3b, presentando un promedio diario de \$6.2b para diciembre. Por su lado, los saldos de contracción aumentaron \$25.2mm, quedando su promedio diario en \$281.7mm. En diciembre la posición neta del BR registró un saldo promedio diario de \$5.9b.

En el MEC las operaciones simultáneas aumentaron \$189.5mm, presentando un promedio diario de \$2.4b⁹⁷. En el SEN las operaciones simultáneas negociadas bajaron \$757.5mm con respecto a noviembre, quedando

su monto promedio diario en \$6.3b. Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC mostraron tendencia alcista en diciembre. En el SEN la tasa promedio diaria se ubicó en 4.14%, registrando un alza de 15pb. Por su parte, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas subió 5pb, quedando en 4.77%.

Gráfica 10. Simultáneas MEC y SEN Montos diarios negociados



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

Con respecto a la oferta monetaria⁹⁸, la base monetaria⁹⁹ subió \$11.4b frente al saldo de noviembre¹⁰⁰, al registrar un saldo de \$98.1b. Los pasivos sujetos a encaje (PSE)¹⁰¹ crecieron \$5.2b, mostrando un monto total de \$440.0b. Igualmente, la oferta monetaria ampliada (M3)¹⁰² creció \$13.1b y cerró al corte de diciembre con un saldo de \$504.4b, influyendo en el aumento principalmente el efectivo con \$7.8b, las cuentas corrientes con \$2.8b y los depósitos fiduciarios con \$2.9b; por su parte, los cuasidineros disminuyeron \$2.0b. Los PSE con respecto al M3 representaron el 87.24%.

MERCADO CAMBIARIO

La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) al final de diciembre¹⁰³ se situó en \$3,249.75, mostrando una depreciación anual de 8.91% (\$265.8) y mensual de 0.3% (\$9.73). En diciembre la tasa fluctuó entre \$3,153.29 y \$3,289.69.

En el mercado spot interbancario del Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) la divisa en diciembre tuvo una tasa máxima de \$3,304 y una

⁹⁴La 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).

⁹⁵El IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁹⁶Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 28 de diciembre de 2018.

⁹⁷Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 28 de diciembre de 2018.

⁹⁸Fuente: Banco de la República, cifras al 28 de diciembre de 2018.

⁹⁹Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

¹⁰⁰Fuente: Banco de la República, cifras al 30 de noviembre de 2018.

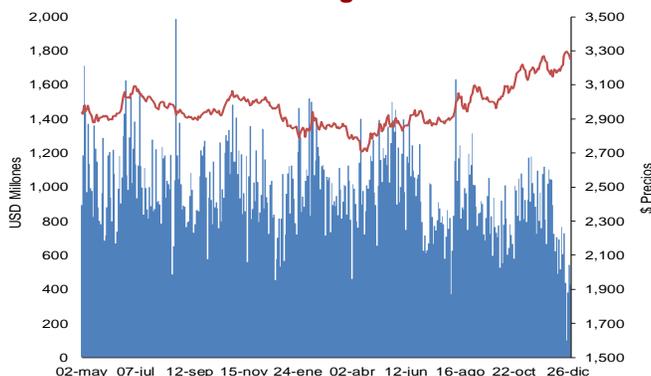
¹⁰¹PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

¹⁰²M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

¹⁰³A partir del 3 de julio de 2018 cambió la metodología de cálculo de la Tasa Representativa del Mercado, de acuerdo con la Circular Reglamentaria Externa DODM 146 del Banco de la República.

mínima de \$3,140,55. El monto transado en este sistema pasó de un promedio diario de USD926.9m en noviembre a USD676.7m en el último mes.

Gráfica 11. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



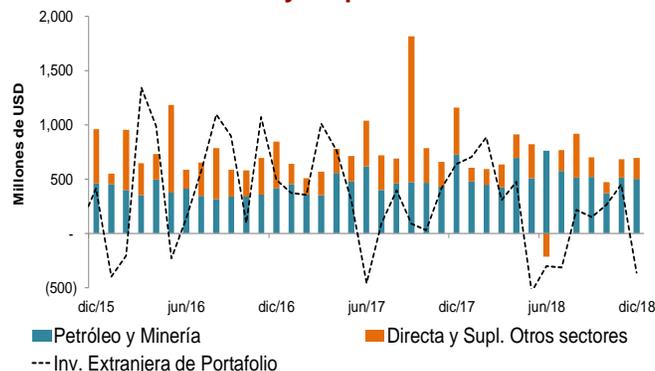
Cifras hasta el 31 de diciembre de 2018.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

Las operaciones de compra y venta de transferencia con entidades vigiladas, distintas a los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC), mostraron una tasa promedio en el mes de \$3,209.61 y \$3,212.91, respectivamente, que subieron \$13.y \$12.6, en su orden, con respecto a las registradas en noviembre pasado. Por su parte, los montos diarios de negociación promedio fueron de USD15.3m (compra) y USD11.7m (venta), superiores en USD2.3m y USD1.7m frente a los registrados el mes anterior¹⁰⁴.

En cuanto a la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) hasta el 31 de diciembre fue USD8,679m, mostrando una variación de -USD1,430m con respecto al mismo corte en 2017. Lo anterior debido al descenso de USD2,164m en el rubro "Otros sectores" que participaron con el 24.8 % del total de la inversión directa.

Por su parte, los flujos destinados a petróleo, hidrocarburos y minería, que en conjunto fueron equivalentes al 75.2% de la IEDC, tuvieron un aumento anual de USD734m.

Gráfica 12. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio



2018: Cifras hasta el 21 de diciembre de 2018.
Fuente: Banco de la República.

Respecto a la inversión extranjera de portafolio (IEP), el acumulado a diciembre 31 alcanzó USD1,870m, monto inferior en US\$2,146m al registrado en igual corte de 2017. En lo corrido del año, la inversión colombiana en el exterior (ICE) se ubicó en USD54.5m, de los cuales la inversión de portafolio fue USD218.1m y la inversión directa -USD163.6m.

Por lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN), hasta el 31 de diciembre, registró USD10,604m, cifra menor en USD2.091m con relación a la observada en igual corte de 2017.

Por el lado de la cuenta corriente de la balanza cambiaria, se presentó un superávit de USD2,533m, monto superior en USD1,218m al registrado en igual corte de 2017. Por su parte, el acumulado de los movimientos netos de capital fue de -USD1,772m, con una variación de -USD1.411 anual¹⁰⁵.

Por último, las reservas internacionales brutas presentaron una variación anual de USD761m, ubicándose en USD48,398m, mientras que las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD48,389m, con un incremento anual similar al de las reservas brutas.

MERCADO RENTA VARIABLE

El índice COLCAP cerró el 2018 en 1,325.93, nivel inferior en 3.9% al registrado al final de noviembre y en 12.4% respecto a diciembre de 2017. Este comportamiento obedeció principalmente a la disminución del precio

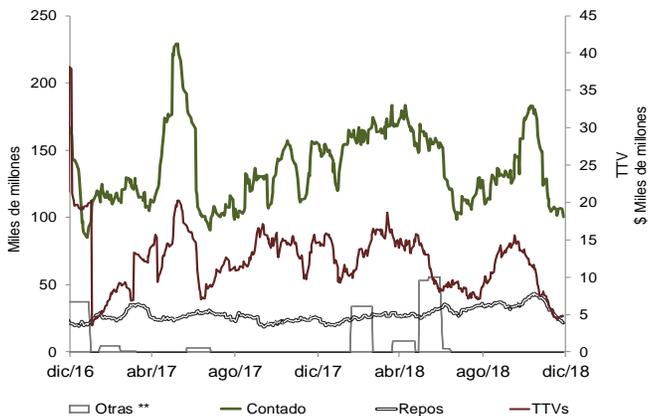
¹⁰⁴ Corresponde a los montos de negociación por transferencia incluidos en el cálculo de la TRM, de acuerdo con la DODM-146 expedida por el Banco de la República

¹⁰⁵ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 21 de diciembre de 2018, semana #51.

internacional del petróleo, así como a la mayor aversión al riesgo observada en los mercados internacionales. El comportamiento del COLCAP también se vio afectado las decisiones de la FED.

El monto total de las transacciones efectuadas con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia fue \$2.3b, inferior en 26.6% al reportado en noviembre y en 33.9% real frente al registrado en diciembre de 2017. De estas negociaciones, el 83% correspondió a operaciones de contado y el 17% a operaciones de recompra.

Gráfica 13. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



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

El monto promedio diario de negociaciones de contado fue \$93.6mm, inferior en 18.2% comparado con noviembre y en 42.6% real con relación al promedio de diciembre de 2017. Por su parte, las operaciones realizadas mediante la recompra de acciones fueron de \$20.5mm por día, con una variación mensual de -43.3% y -22.3% real anual. En cuanto a las transferencias temporales de valores efectuadas con acciones, registraron un promedio diario de \$4.4mm, con una variación mensual de -40.7% y real anual de -72.9%.

Por sector económico, las acciones de las sociedades inversoras representaron el 34.5% del valor total negociado en diciembre y de los 10 títulos de este sector que realizaron operaciones de contado al final del mes, 6 disminuyeron su precio promedio frente a la última cotización de noviembre y 4 mostraron aumento.

Por su parte, las operaciones efectuadas con títulos de las sociedades industriales alcanzaron 28.3% de las transacciones con renta variable. Al interior de este grupo, el 65.5% del valor de las operaciones correspondió a

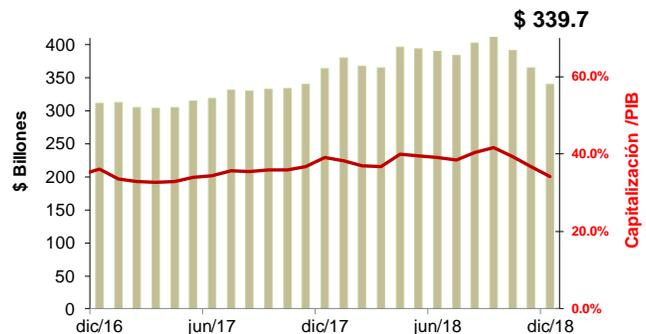
negociaciones con acciones emitidas por las empresas petroleras. De las 17 acciones del sector industrial negociadas de contado en bolsa al final de diciembre, 7 aumentaron su precio promedio frente a la última cotización de noviembre, 7 tuvieron disminución y 3 permanecieron iguales.

En cuanto a las acciones emitidas por las entidades financieras, concentraron 26.4% del valor total negociado en este período. De las 12 acciones de este grupo que fueron negociadas de contado en bolsa al final de diciembre, 9 disminuyeron su precio promedio diario frente a la última cotización del mes anterior, 2 mostraron aumento y otra volvió a cotizar luego de su ausencia en el mercado durante noviembre.

Los títulos del sector comercio participaron con 7.3% del valor total transado en diciembre y los correspondientes a los emisores del sector de servicios públicos con 3.4%.

Con títulos de las empresas petroleras se negociaron \$427.9mm, monto inferior en 43.1% frente al reportado en noviembre. Esta cifra representó el 18.6% del mercado total de renta variable, proporción inferior a la que tienen este tipo de acciones en la estructura que rige el COLCAP para el periodo de noviembre a enero de 2019, en la cual se ponderan con el 19.9%.

Gráfica 14. Capitalización Bursátil *



Cifras a diciembre de 2018. Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del DNP.

El valor total de las empresas listadas en la BVC, medido por la capitalización bursátil, al corte de diciembre fue \$339.7b, con una disminución real de 9.6% respecto a igual mes de 2017. En dólares, este indicador fue equivalente a USD104.5mm y representó el 34.1% del PIB proyectado para el 2018.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 21. ROA y ROE de las entidades vigiladas¹⁰⁶

Tipo de Intermediario	dic-17		dic-18	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	1.3%	9.7%	1.8%	12.4%
Industria Aseguradora	2.8%	14.6%	2.3%	13.1%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	15.9%	22.8%	10.8%	15.4%
Soc. Fiduciarias	17.3%	21.1%	17.0%	19.8%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.5%	10.0%	2.4%	8.6%
Soc. Comisionistas de la BVC	2.2%	9.3%	2.3%	8.3%
Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (SCBM)	5.8%	8.5%	12.3%	20.1%
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	49.0%	52.6%	9.8%	11.6%
Proveedores de Infraestructura	0.5%	17.5%	0.4%	16.2%
Instituciones Oficiales Especiales*	2.1%	5.6%	2.7%	7.2%
RENTABILIDAD (Sociedades)	1.66%	10.22%	1.93%	11.77%

Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019

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

** Con la implementación de las NIIF, además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la promoción periódica de la prima recaudada. En el caso específico de Fogafin la volatilidad de las utilidades obedece principalmente a la reexpresión del tipo de cambio de las inversiones de emisores extranjeros.

Tabla 22. ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	dic-17		dic-18	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	11.8%	11.9%	0.2%	0.2%
Fondos de Pensiones Obligatorias	12.3%	12.4%	0.2%	0.2%
Fondos de Pensiones Voluntarias	6.8%	6.9%	1.3%	1.3%
Fondos de Cesantías	9.2%	9.3%	-1.2%	-1.2%
Fondos admin. por Fiduciarias	9.0%	10.9%	3.0%	3.7%
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	11.9%	12.3%	9.3%	9.6%
Recursos de la Seguridad Social	15.2%	15.7%	9.9%	10.5%
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	12.2%	12.3%	7.3%	7.3%
Fiducias*	7.1%	9.2%	0.4%	0.6%
Fondos admin. por Intermediarios de Valores	7.7%	7.8%	-1.6%	-1.7%
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	13.6%	14.1%	7.3%	7.6%
RENTABILIDAD (Fondos)	15.96%	18.02%	2.08%	2.40%

Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019

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

¹⁰⁶ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

Tabla 23. Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2018				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	427,685	84,086	0	325,805	45,104
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	934,659	195,272	0	467,674	100,802
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	539,222	470,600	0	489,904	35,470
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	58,456,729	42,684,042	0	50,424	6,894
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	95,792	61,621	0	79,649	11,184
Calificadoras de Riesgo	45,349	509	0	16,956	9,429
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	95,353	29,859	0	78,950	29,092
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	11,390	9,956	0	8,389	1,630
Admin. de sistema transaccional de divisas	24,547	0	0	16,749	8,428
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	9,012	6,056	0	7,891	2,383
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,551	0	0	5,854	60
Proveedores de precios para valoración	5,500	0	0	2,289	472
TOTAL	60,653,788	43,542,003	-	1,550,534	250,950

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

Tabla 24. Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2018				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	8,421,020	1,515,018	6,349,803	1,495,146	107,633
Findeter	9,819,173	430,281	8,465,610	1,140,358	56,560
FDN	6,982,255	4,230,984	1,297,675	1,724,558	73,753
Finagro	10,561,443	1,926,541	8,239,804	1,060,416	117,695
Icetex	30,828	27,449	0	29,000	1,531
Fonade	1,193,379	748,157	11	164,614	19,927
Fogafin*	20,089,326	19,117,883	0	18,477,047	1,653,402
Fondo Nacional del Ahorro	8,070,600	405,527	6,949,544	1,902,325	-135,552
Fogacoop	739,822	561,389	0	699,579	91,017
FNG*	1,113,677	740,613	2,164	414,256	-16,580
Caja de Vivienda Militar	6,848,417	6,250,585	21,302	280,272	2,368
TOTAL IOEs	73,869,941	35,954,426	31,325,914	27,387,569	1,971,753

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 4 de febrero de 2019.

(1) Cartera neta de créditos y Operaciones de leasing financiero corresponde a la cuenta 140000

Con la implementación de las NIIF, además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la promoción periódica de la prima recaudada. En el caso específico de Fogafin la volatilidad de las utilidades obedece principalmente a la reexpresión del tipo de cambio de las inversiones de emisores extranjeros.

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Sistema financiero colombiano Saldo de las principales cuentas.....	13
Tabla 2. Sistema financiero colombiano. Saldo de las principales cuentas por industria	14
Tabla 3. Sistema financiero colombiano Principales cuentas por industria	15
Tabla 4. Portafolio de inversiones.	17
Tabla 5. Establecimientos de crédito.....	18
Tabla 6. Principales cuentas, Cartera y Provisiones	21
Tabla 7. Calidad y Cobertura de los EC	21
Tabla 8. Depósitos y Exigibilidades de los EC.	24
Tabla 9. Solvencia básica y total de los EC	25
Tabla 10. Sociedades fiduciarias y sus fondos	28
Tabla 11. Fondos de inversión colectiva	31
Tabla 12. Activos, Utilidades y Número de FIC por administrador.	31
Tabla 13. Fondos de pensiones y cesantías	33
Tabla 14. Rentabilidad acumulada efectiva anual.....	35
Tabla 15. Régimen de Prima Media	37
Tabla 16. Sector Asegurador.....	40
Tabla 17. Principales Cuentas.....	42
Tabla 18. Principales Índices.....	43
Tabla 19. Principales Resultados	43
Tabla 19. Intermediarios de valores	45
Tabla 20. ROA y ROE de las entidades vigiladas	57
Tabla 21. ROA y ROE de los fondos administrados	57
Tabla 22. Principales cuentas de los proveedores de infraestructura.....	58
Tabla 23. Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	59

IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

Establecimientos de Crédito

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

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

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

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

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

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

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

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

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

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

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

Tasas de Captación por Plazos y Montos

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

Informes de Tarjetas de Crédito

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

Montos Transados de Divisas

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

Histórico TRM para Estados Financieros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/9332>

Tarifas de Servicios Financieros

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

Reporte de Quejas

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

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

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

Informe de Transacciones y Operaciones

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

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

Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60765>

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60765>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10084721>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos y Títulos de Deuda

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/61326#fondoscapitalprivadovigentes>



En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de diciembre de 2018, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 4 de febrero de 2019. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.