

## Los Fondos de Capital Privado y el Sector Bancario: un vínculo con gran potencial

- Los grandes retos a los que se enfrenta la economía colombiana en el corto, mediano y largo plazo exigen un sistema financiero más sólido y eficiente. El alcance de este propósito pasa necesariamente por una mayor consolidación de los vínculos entre los diferentes actores del sistema. La relación existente entre el sistema bancario y el mercado de capitales es, en este escenario, una de las sinergias con mayor potencial de generación de valor agregado, cuyo fortalecimiento luce imperativo para hacer más expedito el tránsito de recursos a través de los diversos vasos comunicantes y para que el sistema financiero pueda contribuir con mayor celeridad al desarrollo económico y social del país.
- Los Fondos de Capital Privado (FCP) son un vehículo de inversión que, aunque enmarcado en el mercado de capitales, se complementa de manera importante con el sector bancario. Más allá de ofrecerles financiamiento a las empresas, los FCP desempeñan un rol importante en el fortalecimiento de las firmas, ayudándolas a mejorar sus estándares de gobierno corporativo y sus prácticas empresariales, lo que se traduce en una mayor generación de valor agregado y en menores niveles de riesgo para las entidades bancarias.
- Desde su establecimiento en el país en 2005, la industria de Fondos de Capital Privado ha registrado crecimientos notables en el número de fondos, de gestores profesionales y en el capital invertido. Así, mientras en 2005 existían únicamente dos (2) gestores profesionales en el país, en la actualidad hay cerca de cincuenta y cinco (55). A su vez, la cantidad de fondos pasó de dos (2) a ochenta y siete (87). De hecho, desde su establecimiento en Colombia hasta 2015 ya se habían invertido cerca de US\$ 6.700 millones en estos fondos.
- En esta Semana Económica se analiza el desarrollo de los Fondos de Capital Privado en Colombia y su relación con el sector bancario. Dentro de los efectos virtuosos sobre este último, los fondos de capital privado permiten que, bajo criterios de gobierno corporativo y afianzamiento de la gestión empresarial, las firmas optimicen su gestión financiera y cumplan de una mejor manera sus obligaciones con las entidades crediticias.

31 de octubre de 2016

Director:

**Santiago Castro Gómez**

ASOBANCARIA:

**Santiago Castro Gómez**  
Presidente

**Jonathan Malagón**  
Vicepresidente Técnico

**Germán Montoya**  
Director Económico

Para suscribirse a Semana Económica, por favor envíe un correo electrónico a [semanaeconomica@asobancaria.com](mailto:semanaeconomica@asobancaria.com)

Visite nuestros portales:  
[www.asobancaria.com](http://www.asobancaria.com)  
[www.yodecidomibanco.com](http://www.yodecidomibanco.com)  
[www.sabermassermas.com](http://www.sabermassermas.com)  
[www.abcmicasa.com](http://www.abcmicasa.com)

## Los Fondos de Capital Privado y el Sector Bancario: un vínculo con gran potencial

Tradicionalmente, el sistema financiero ha sido uno de los grandes generadores de valor agregado en Colombia y un actor fundamental en el apalancamiento de la inversión de las empresas, de la adquisición de vivienda y de la realización de las metas de consumo de los hogares colombianos. En efecto, del valor agregado total que genera la economía, el sistema financiero representa cerca del 21%, siendo esta la actividad con mayor participación sectorial. A su vez, sistemáticamente ha sido una de las actividades con mayores aportes al crecimiento económico durante los últimos años. Particularmente, desde 2014, ha actuado como mitigante de la desaceleración económica que ha venido exhibiendo el país, aportando un (1) punto porcentual (pp) a la expansión de la actividad productiva, que durante los últimos dos años ha bordeado el 3.4%.

Sin lugar a dudas, los grandes retos a los que se enfrenta la economía colombiana tanto en el corto, como en el mediano y largo plazo exigen un sistema financiero más sólido y eficiente, lo cual pasa necesariamente por una mayor consolidación de los vínculos que lo conforman. La relación existente entre el sistema bancario y el mercado de capitales es, en este escenario, una de las sinergias con mayor potencial de generación de valor agregado, cuyo fortalecimiento luce imperativo para hacer más expedito el tránsito de recursos a través de los diversos vasos comunicantes y para que el sistema financiero pueda contribuir con mayor celeridad al desarrollo económico y social del país.

De hecho, en un futuro no muy lejano (y por varios años) el país demandará una mayor irrigación de recursos para seguir fortaleciendo y diversificando su estructura productiva, especialmente hacia sectores transables con alta capacidad generadora de empleo y de valor agregado. Para que este proceso se lleve a cabo de manera exitosa, se requiere de un desarrollo continuo de los planes de infraestructura física, lo que permitirá seguir avanzando en materia de competitividad y ser más contundentes en el fortalecimiento productivo. Teniendo en cuenta las restricciones fiscales que enfrenta el país en la actualidad, dicho fortalecimiento del aparato productivo deberá ser impulsado en gran medida por el ahorro financiero, uno de los grandes soportes del ahorro macroeconómico y que se canaliza tanto por el sistema bancario como por el mercado de capitales.

Son varios los estudios en los que se ha demostrado que para el caso de una economía como la colombiana, el fortalecimiento tanto del sistema bancario como del mercado de capitales es la vía idónea para lograr un mayor desarrollo del sistema financiero, en aras de apoyar el crecimiento económico y mejorar la calidad de vida de los colombianos. En este contexto, el papel de los Fondos de Capital privado resulta crucial para la dinámica del mercado y de allí que su desarrollo luzca imperativo. Este vehículo de inversión, aunque enmarcado en el mercado de capitales, se complementa con el negocio bancario y se constituye como un actor importante para el desarrollo y profundización del mercado.

### Editor

Germán Montoya  
Director Económico

### Participaron en esta edición:

Rogelio Andrés Rodríguez  
Marcela Rey Hernández



INSCRIBIRME A ESTE EVENTO

Esta Semana Económica analiza, a la luz de este escenario, el funcionamiento general de este vehículo y su evolución en el país, la relación de dichos fondos con el sistema bancario, y los efectos de las sinergias sobre el desarrollo empresarial y el crecimiento económico.

## ¿Cómo funcionan los Fondos de Capital Privado?

Los Fondos de Capital Privado (FCP) son un vehículo de inversión administrado por un gestor profesional, quien realiza inversiones de capital en empresas que, aunque no cotizan en bolsa, tienen un alto potencial de crecimiento. Más allá de ofrecerles financiamiento, los FCP desempeñan un rol muy importante en el fortalecimiento de las empresas, en la medida en que contribuyen con el proceso de maduración de las mismas, ayudándolas a mejorar sus estándares de gobierno corporativo y sus prácticas empresariales, así como a ampliar su red de contactos. Su labor contribuye a que las firmas logren una mayor generación de valor agregado y de empleo de calidad, lo que se traduce, sin lugar a dudas, en mayores retornos de mediano y largo plazo para los inversionistas, que son quienes les entregan el capital a los gestores para que puedan realizar sus inversiones.

Dado que la estrategia de negocio de los FCP consiste en permanecer en la inversión por un periodo definido, el cual puede oscilar entre tres y diez años<sup>1</sup>, la mayoría de los recursos que captan los FCP provienen de inversionistas institucionales o familias de alto poder adquisitivo con excedentes de liquidez, pues las personas naturales usualmente suelen demandar inversiones con mayor liquidez y menores plazos. Adicionalmente, de acuerdo con la reglamentación vigente, la inversión mínima por inversionista está establecida en 600 SMMLV, lo que dificulta la participación de las personas naturales en estos vehículos de inversión.

En términos generales, los FCP funcionan de la siguiente manera: en primer lugar, es necesario estructurar el fondo, para lo cual se debe nombrar a un gestor profesional y definir el plan de inversiones. El gestor profesional puede

ser una persona natural o jurídica (local o extranjera) experta en la administración de portafolios y el manejo de activos. Así, el gestor debe encargarse de la gestión, valoración, seguimiento, control y manejo de las inversiones del fondo (Colcapital y EY, 2016)<sup>2</sup>.

A su vez, el gestor debe crear un comité consultivo de inversiones, el cual se encarga de hacer un análisis de los activos invertibles y de las políticas de adquisición y liquidación de inversiones, para poder así sugerirle al gestor en cuáles activos y proyectos invertir. Adicionalmente, entre los inversionistas del fondo se establece una asamblea de inversionistas, que a su vez crea un comité de vigilancia, el cual garantiza que se cumpla con el reglamento del fondo y soluciona los conflictos de interés que puedan presentarse. Cabe resaltar que, como práctica de mercado, el gestor profesional suele invertir parte de sus recursos propios en el vehículo, con el objetivo de alinear intereses.

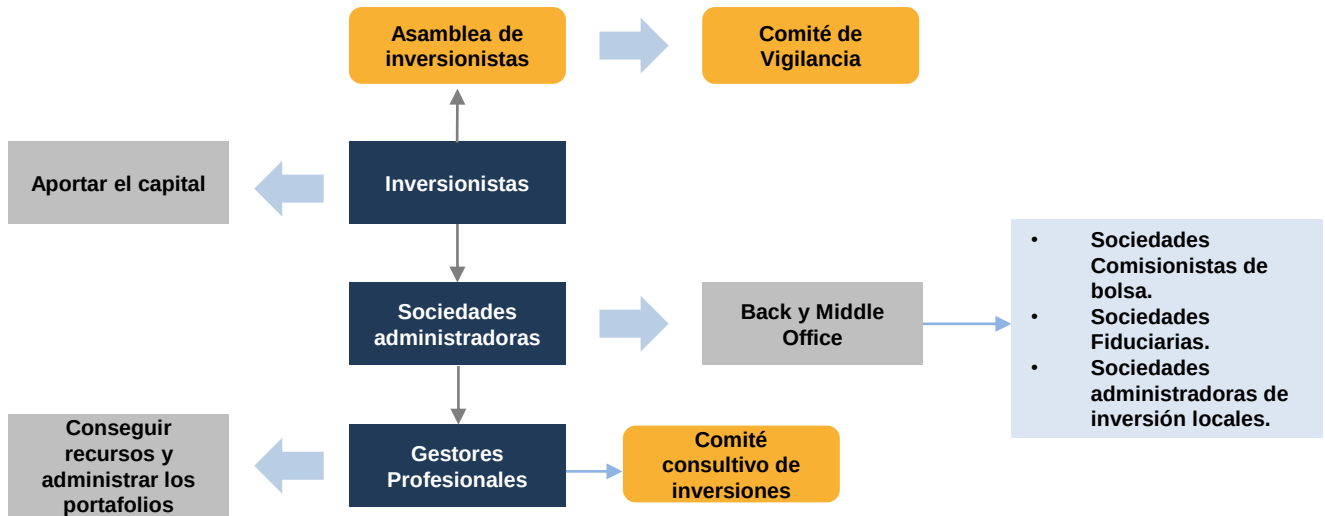
A diferencia de lo que ocurre con los FCP en otros países, en Colombia los gestores deben firmar un acuerdo de servicios con una sociedad administradora vigilada por la Superintendencia Financiera, que puede ser una sociedad comisionista de bolsa, una fiduciaria o una sociedad administradora de inversión. Estas entidades cumplen el rol de “intermediarios” entre los inversionistas y los gestores, y reciben una comisión por encargarse del *back* y del *middle office*, es decir, por el manejo administrativo del fondo.

Una vez constituido el fondo, el gestor inicia el proceso de “levantamiento” de capital, periodo en el que se realizan las alianzas con los inversionistas, quienes a cambio del capital invertido obtienen una participación en el fondo. Para que se pueda constituir un FCP, se requiere como mínimo dos inversionistas. Posteriormente, empieza el periodo de inversión, que consiste básicamente en ejecutar el plan de inversiones. Finalmente, transcurrida la etapa de inversiones, el fondo liquida sus posiciones en las firmas o proyectos en los que invirtió y distribuye los retornos obtenidos entre los inversionistas. Si bien existen varias estrategias de salida, el objetivo que persiguen los gestores es que las empresas, una vez consolidadas y fortalecidas, puedan enlistarse en bolsa (Esquema 1).

<sup>1</sup> El 58% de las inversiones en fondos de capital privado a nivel mundial son inversiones a más de 5 años. En: Colombia Capital y BVC (2008). “Guía Práctica de Fondos de Capital Privado para empresas”.

<sup>2</sup> Colcapital y EY (2016). “Impulsando la economía colombiana: evolución y análisis de la industria de Fondos de Capital Privado”. Reporte 2016. Segunda edición.

Esquema 1. Funcionamiento de los FCP



Fuente: Colcapital. Elaboración Asobancaria.

## Los Fondos de Capital Privado en Colombia

A nivel regulatorio, los FCP en Colombia son catalogados como un Fondo de Inversión Colectiva Cerrado, en tanto que son un vehículo de captación de dinero o activos que se integra mediante aportes de varias personas y se gestiona para obtener resultados conjuntos (Decreto 2555 de 2010). Estos vehículos se clasifican como “cerrados”, pues para que el inversionista pueda redimir sus derechos se debe cumplir la totalidad del plazo establecido en el fondo.

Básicamente, en Colombia los FCP se pueden clasificar en seis tipos: (i) los fondos de infraestructura, que usualmente suelen ser vehículos cerrados de largo plazo para invertir en proyectos y empresas de infraestructura; (ii) los fondos de recursos naturales, los cuales invierten en proyectos de exploración y producción de hidrocarburos y en proyectos de plantaciones forestales; (iii) los fondos de crecimiento, en los cuales el FCP adquiere una posición minoritaria de la propiedad de la empresa; (iv) los fondos de adquisición, en los que el FCP adquiere una posición mayoritaria; (v) los fondos de emprendimiento, que invierten en empresas que se

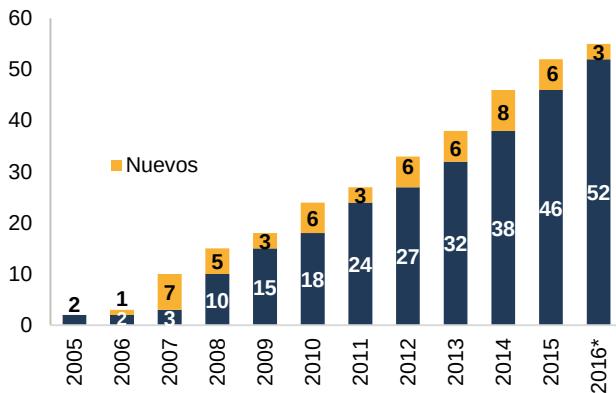
encuentran en una etapa temprana de crecimiento (similar a los *venture capital*); y (vi) los fondos inmobiliarios, que buscan realizar sus inversiones en el diseño, construcción, operación, desarrollo y administración de proyectos inmobiliarios y activos comerciales.

Desde su establecimiento en el país en 2005, la industria de Fondos de Capital Privado ha registrado crecimientos notables, tanto en la cantidad de fondos como en el número de gestores profesionales y en el capital invertido. Así, mientras en 2005 había únicamente dos (2) gestores profesionales en el país, en la actualidad hay cerca de cincuenta y cinco (55), de los cuales el 55% corresponde a gestores locales y el 45% a gestores internacionales. A su vez, la cantidad de fondos pasó de dos (2) a ochenta y siete (87) durante el mismo periodo de análisis (Gráfico 1).

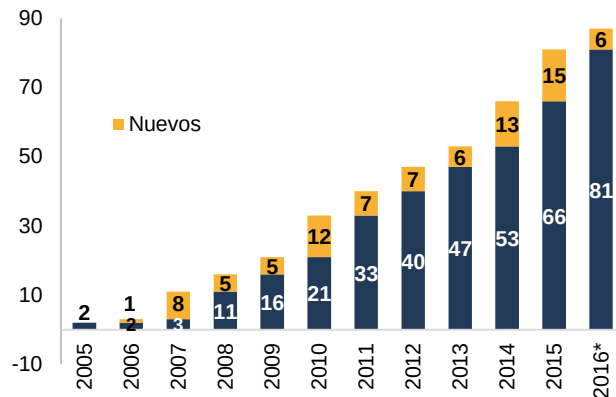
En cuanto al número de FCP, la mayor proporción corresponde a fondos de crecimiento, con una participación del 39% (equivalente a veintidós fondos), seguido por los inmobiliarios y de capital emprendedor, con participaciones del 25% y 12%, respectivamente. Es importante resaltar que si bien únicamente existen cinco fondos de infraestructura en el país, estos son los que invierten la mayor cantidad de recursos.

**Gráfico 1. Evolución del número de fondos y gestores profesionales**

**a) Número de gestores profesionales activos**



**b) Número de Fondos de Capital Privado**



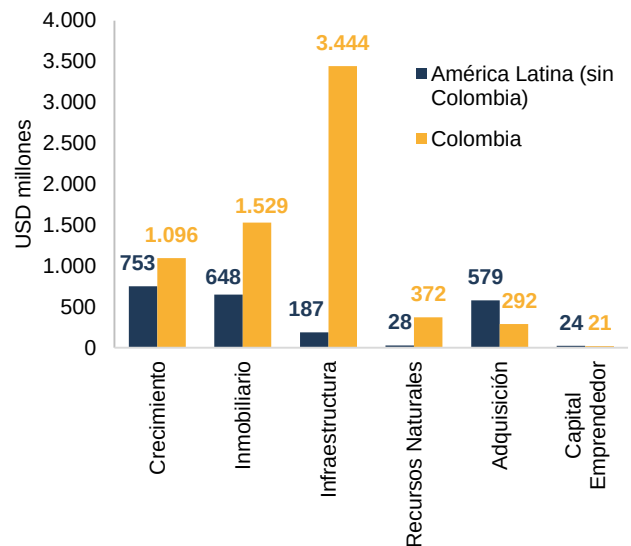
\* Cifras a mayo de 2016.

Fuente: Colcapital y EY (2016).

Por su parte, entre 2005 y lo corrido a mayo de 2016 se han invertido en el país US\$ 6.753 millones, de los cuales, como se señaló, la mayor proporción se ha destinado a fondos de infraestructura, con una inversión cercana a los US\$ 3.444 millones. Cabe destacar que gran parte de los recursos de los FCP se han utilizado en fondos de deuda para apalancar el financiamiento de los proyectos de infraestructura de cuarta generación, con sus consecuentes efectos virtuosos sobre el crecimiento

económico del país. De hecho, de los seis nuevos gestores en 2015, tres de ellos se enfocaron en este tipo de proyectos. A los fondos de infraestructura le siguen los inmobiliarios y de crecimiento, con inversiones históricas cercanas a los US\$ 1.529 y US\$ 1.096 millones, respectivamente (Gráfico 2).

**Gráfico 2. Capital invertido por tipo de fondo entre 2005 y 2016**



Fuente: Colcapital y EY (2016).

En materia de fuentes de fondeo de estos vehículos de inversión, cerca del 41% del total de compromisos de capital proviene de los fondos de pensiones, los cuales han adquirido una importancia creciente en este mercado dada su naturaleza de inversión a largo plazo y unos retornos relativamente altos. A este grupo le siguen las oficinas de familia, con una participación del 19%, y otras instituciones financieras<sup>3</sup>, que representan el 16% de los compromisos de capital.

Desagregando dichos compromisos entre inversionistas locales y extranjeros, se evidencia un aumento en la participación de los inversionistas extranjeros, que a la fecha representan el 27,6% de los compromisos. En particular, la mayor parte de los inversionistas extranjeros corresponde a entidades multilaterales y a recursos de otros fondos.

<sup>3</sup> Estas instituciones no incluyen bancos, pues estos no pueden invertir en FCP.



## Sinergia promisoría

Son varios los trabajos<sup>4</sup> en los que se ha hecho explícito que, para una economía como la colombiana, la vía de desarrollo más apropiada para la consolidación de su sistema financiero es el avance conjunto de dos de sus pilares básicos: el mercado de capitales y el sistema bancario. Lo anterior con el objetivo no solo de mejorar la eficiencia del sector financiero sino de ampliar y afianzar la oferta de productos y servicios tanto para las personas naturales como para las empresas. En el caso específico de estas últimas, la profundización conjunta de dichos sistemas permite generar un ambiente propicio para que el desarrollo empresarial, en sentido amplio, pueda ser apoyado desde la órbita financiera en todas las etapas de crecimiento de las firmas, en distintos sectores y tamaños de empresas.

En términos generales, el desarrollo empresarial puede ser entendido como un proceso en el que la empresa cumple con su objeto social y con la promesa de valor para sus *stakeholders* de manera sostenible a nivel financiero y ambiental, desarrollando códigos que propendan por la correcta y responsable gestión empresarial. Este proceso se constituye como deseable no solo para las firmas sino también para el país, en la medida en que contribuye a materializar el potencial productivo, crea ventajas competitivas, fortalece la formación de valor agregado y amplía la capacidad de una economía para generar empleo formal. Sin lugar a dudas, el desarrollo empresarial pasa necesariamente por una mayor variedad de fuentes de fondeo y por la estabilidad de las mismas, de allí la importancia de fortalecer los vínculos complementarios entre el mercado de capitales y el sistema bancario.

Uno de los vínculos en los que tanto el mercado de capitales como el sistema bancario pueden generar sinergias para fortalecer el tejido empresarial es el que se deriva de la participación de los FCP en la economía y su relación con el sector bancario.

Los vínculos complementarios que existen entre los FCP y el sector bancario son de diversa índole. Por una parte, en el desempeño de su rol como inversionista, los FCP apoyan el desarrollo de iniciativas empresariales de firmas en proceso de consolidación, un propósito que se

alcanza gracias a la activa participación de los gestores profesionales en la implementación y fortalecimiento de códigos de gobierno corporativo, en el direccionamiento estratégico y en el afianzamiento de la gestión. El principal objetivo de estos procesos, entre varios, apunta a que las empresas se fortalezcan y optimicen la gestión financiera con las entidades bancarias. Con ello, la interacción de la banca con estas empresas mediante productos y servicios financieros puede perdurar en el tiempo de manera más óptima, en la medida en que no solo se mitiga el riesgo de crédito sino que se pueden brindar alternativas financieras para empresas con mayor vocación de expansión.

Otra sinergia entre los FCP y el sistema bancario es el financiamiento de los proyectos de infraestructura, que para el caso colombiano se ha manifestado en el desarrollo de las concesiones de cuarta generación. La participación de distintas fuentes de fondeo en el financiamiento de este tipo de proyectos no solo facilita su cierre financiero, sino que permite diversificar la participación de las entidades bancarias en distintos proyectos y brinda la posibilidad de contar con mayores alternativas para gestionar la exposición y el riesgo de los portafolios de los proyectos de infraestructura.

Las potencialidades que trae consigo el desarrollo de la industria de los FCP para el sistema financiero y para el país son notables, razón por la cual el sector bancario ha venido incursionado en varios frentes para afianzar dicho vínculo. Este fortalecimiento se ha materializado bien sea mediante filiales bancarias o a través de la banca de inversión. En el primer caso, algunas entidades bancarias mediante sus filiales (ya sea por medio de fiduciarias o de comisionistas de bolsa) ofrecen servicios de administración de los FCP; mientras que en el segundo, las entidades bancarias a través de sus bancas de inversión ponen a disposición de los clientes los servicios de estructuración y gestión de los FCP. De esta manera, desde la banca también se ha venido generando un impulso para que la industria de los FCP pueda consolidar su crecimiento y continuar contribuyendo con el desarrollo empresarial.

Así, los FCP apuntan a fortalecer uno de los tantos vínculos que unen al mercado de capitales con la industria bancaria, actuando sobre el desarrollo, crecimiento y consolidación empresarial.

<sup>4</sup> Entre ellos: Maiguaschca, Ana F. 2016. "Una visión de la industria de fondos de inversión colectiva en Colombia". Asofiduciarias.

## Consideraciones finales

Es un hecho que en la consecución de una estructura empresarial más productiva y diversificada el papel del sistema financiero es crucial para apoyar dicho proceso. De allí la importancia de fortalecer los vínculos que unen al mercado de capitales con la industria bancaria, más aún cuando se avecinan desafiantes retos en materia económica y social en Colombia.

Uno de los vínculos con mayor futuro promisorio entre la industria bancaria y el mercado de capitales yace en el papel de los FCP, un vehículo de inversión que viene cobrando importancia en el país. La utilización de estos vehículos financieros se ha caracterizado por un crecimiento marcado en lo relacionado no solo con el número de fondos y gestores, sino con los valores invertidos, que en 2015 ascendieron a US\$ 6.700 millones. Estos montos de capital se han ido irrigando a diversos sectores de la economía, con cierto grado de concentración en el segmento inmobiliario y de construcción. En tal sentido, persiste una gran oportunidad para lograr una mayor profundización de estos fondos hacia sectores transables con capacidad de expansión.

Como efectos virtuosos sobre el sistema bancario, los FCP permiten que bajo criterios de gobierno corporativo y afianzamiento de la gestión empresarial, las firmas optimicen su gestión financiera y, por tanto, puedan cumplir de una mejor manera con sus obligaciones con las entidades crediticias. Adicionalmente, los FCP, al promover y desarrollar las iniciativas empresariales, genera en las empresas un proceso de consolidación que les permite acceder a la oferta de valor del sector bancario, que ahora puede apalancar a empresas más sólidas y financieramente más sostenibles.

El sector bancario, en este escenario, ha venido haciéndose partícipe de la industria de los FCP mediante sus filiales o sus bancas de inversión en temas como la administración de recursos y la estructuración y gestión de los FCP. Estos pasos van en la dirección de seguir consolidando un sistema financiero con mayor capacidad de apoyo a la estructura productiva del país, meta que será alcanzable en la medida en que los diferentes actores del sistema aúnen esfuerzos de manera conjunta e integral en dicho propósito.

## Colombia

### Principales Indicadores Macroeconómicos

|                                              | 2013  | 2014  |       |       |       |       | 2015  |       |       |       |       | 2016  |       |             |
|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|
|                                              | Total | T1    | T2    | T3    | T4    | Total | T1    | T2    | T3    | T4    | Total | T1    | T2    | Total Proy. |
| PIB Nominal (COP MM)                         | 710,5 | 186,8 | 188,2 | 190,4 | 192,0 | 757,5 | 193,8 | 198,2 | 201,9 | 207,0 | 800,8 | 209,5 | 213,6 | ...         |
| PIB Nominal (USD Billones)                   | 368,7 | 95,1  | 100,0 | 93,9  | 80,3  | 316,6 | 75,2  | 76,7  | 64,7  | 65,7  | 254,3 | 69,3  | 73,2  | ...         |
| PIB Real (COP MM)                            | 493,8 | 127,9 | 128,3 | 129,4 | 129,9 | 515,5 | 131,3 | 132,3 | 133,4 | 134,3 | 531,4 | 134,7 | 134,9 | 545,4       |
| <b>Crecimiento Real</b>                      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |             |
| PIB Real (% Var. interanual)                 | 4,9   | 6,5   | 4,1   | 4,2   | 3,5   | 4,6   | 2,8   | 3,0   | 3,2   | 3,3   | 3,1   | 2,5   | 2,0   | 2,0         |
| <b>Precios</b>                               |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |             |
| Inflación (IPC, % Var. interanual)           | 1,9   | 2,5   | 2,8   | 2,9   | 3,7   | 3,7   | 4,6   | 4,4   | 5,4   | 6,8   | 6,8   | 8,0   | 8,6   | 6,0         |
| Inflación básica (% Var. interanual)         | 2,2   | 2,5   | 2,5   | 2,4   | 2,8   | 2,8   | 3,9   | 4,5   | 5,3   | 5,9   | 5,9   | 6,6   | 6,8   | ...         |
| Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)      | 1927  | 1965  | 1881  | 2028  | 2392  | 2392  | 2576  | 2585  | 3122  | 3149  | 3149  | 3022  | 2916  | 2962        |
| Tipo de cambio (Var. % interanual)           | 9,0   | 7,3   | -2,5  | 5,9   | 24,2  | 24,2  | 31,1  | 37,4  | 53,9  | 31,6  | 31,6  | 17,3  | 12,8  | -5,9        |
| <b>Sector Externo (% del PIB)</b>            |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |             |
| Cuenta corriente                             | -3,3  | -4,3  | -4,3  | -5,0  | -7,2  | -5,2  | -7,0  | -5,2  | -7,6  | -6,1  | -6,5  | -5,6  | -4,8  | -5,4        |
| Cuenta corriente (USD Billones)              | -12,1 | -4,0  | -4,2  | -4,9  | -6,4  | -19,5 | -5,3  | -4,2  | -5,3  | -4,2  | -18,9 | -3,5  | -2,8  | -16,1       |
| Balanza comercial                            | -0,7  | -1,8  | -1,9  | -2,5  | -5,9  | -3,0  | -8,7  | -6,6  | -11,7 | -11,0 | -6,2  | -9,1  | -6,5  | -4,7        |
| Exportaciones F.O.B.                         | 17,7  | 16,7  | 16,9  | 17,3  | 16,4  | 16,9  | 22,2  | 22,6  | 24,6  | 23,5  | 15,6  | 21,4  | 21,9  | -2,1        |
| Importaciones F.O.B.                         | 18,4  | 18,5  | 18,8  | 19,8  | 22,3  | 19,9  | 30,9  | 29,2  | 36,3  | 34,5  | 21,7  | 30,6  | 28,4  | 2,1         |
| Servicios                                    | -1,6  | -1,5  | -1,7  | -1,8  | -2,1  | -1,8  | -2,3  | -2,3  | -2,5  | -1,6  | -1,4  | -1,8  | -1,9  | 0,4         |
| Renta de los factores                        | -3,7  | -3,6  | -3,4  | -3,6  | -2,8  | -3,4  | -3,4  | -3,7  | -3,1  | -1,5  | -2,1  | -2,5  | -2,5  | 0,4         |
| Transferencias corrientes                    | 1,2   | 1,1   | 1,0   | 1,1   | 1,5   | 1,2   | 2,1   | 2,2   | 3,3   | 3,0   | 1,7   | 3,2   | 3,0   | 0,1         |
| Inversión extranjera directa                 | 4,3   | 4,1   | 5,1   | 3,7   | 4,3   | 4,3   | 6,0   | 7,5   | 4,9   | 5,3   | 4,2   | 11,6  | 7,6   | -0,4        |
| <b>Sector Público (acumulado, % del PIB)</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |             |
| Bal. primario del Gobierno Central           | 0,0   | 0,5   | 1,1   | 1,4   | -0,2  | -0,2  | 0,0   | 0,8   | 1,0   | -0,5  | -0,5  | 0,2   | ...   | ...         |
| Bal. del Gobierno Central                    | -2,4  | 0,1   | 0,1   | -0,5  | -2,4  | -2,4  | -0,4  | -0,2  | -1,0  | -3,0  | -3,0  | -0,9  | -1,1  | -3,9        |
| Bal. estructural del Gobierno Central        | -2,3  | ...   | ...   | ...   | ...   | -2,3  | ...   | ...   | ...   | ...   | -2,2  | ...   | ...   | -2,1        |
| Bal. primario del SPNF                       | 1,4   | 0,9   | 2,4   | 2,3   | 0,2   | 0,7   | 0,6   | 1,8   | 1,7   | -0,6  | -0,6  | 1,0   | ...   | 0,9         |
| Bal. del SPNF                                | -0,9  | 0,5   | 1,4   | 0,5   | -2,0  | -1,4  | 0,2   | 1,3   | -0,4  | -3,4  | -3,4  | 0,2   | ...   | -2,6        |
| <b>Indicadores de Deuda (% del PIB)</b>      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |             |
| Deuda externa bruta                          | 24,2  | 25,1  | 25,6  | 26,1  | 26,8  | 26,8  | 36,4  | 36,9  | 37,4  | 37,9  | 37,9  | 40,8  | 41,5  | ...         |
| Pública                                      | 13,7  | 14,3  | 15,0  | 15,4  | 15,8  | 15,8  | 21,7  | 22,1  | 22,3  | 22,7  | 22,7  | 24,4  | 25,0  | ...         |
| Privada                                      | 10,5  | 10,8  | 10,6  | 10,7  | 11,0  | 11,0  | 14,7  | 14,8  | 15,1  | 15,2  | 15,2  | 16,3  | 16,5  | ...         |
| Deuda del Gobierno Central                   | 37,2  | 35,8  | 35,5  | 36,9  | 40,0  | 40,5  | 39,8  | 40,5  | 39,9  | 42,3  | 45,1  | 41,1  | 42,1  | ...         |

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – Banco de la República, proyecciones MHCP y Asobancaria. Sector Público – MHCP. Indicadores de deuda – Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación y MHCP.



## Colombia Estados Financieros\*

|                                                     | ago-16<br>(a)  | jul-16         | ago-15<br>(b)  | Variación real anual<br>entre (a) y (b) |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------------------------------|
| <b>Activo</b>                                       | <b>526,712</b> | <b>524,076</b> | <b>351,504</b> | <b>38.6%</b>                            |
| Disponible                                          | 35,311         | 34,739         | 21,059         | 55.1%                                   |
| Inversiones y operaciones con derivados             | 96,652         | 95,920         | 72,110         | 24.0%                                   |
| Cartera de crédito                                  | 373,299        | 371,704        | 243,784        | 41.7%                                   |
| Consumo                                             | 101,270        | 100,049        | 64,481         | 45.3%                                   |
| Comercial                                           | 213,693        | 214,066        | 143,024        | 38.2%                                   |
| Vivienda                                            | 47,623         | 47,010         | 29,018         | 51.8%                                   |
| Microcrédito                                        | 10,713         | 10,580         | 7,262          | 36.5%                                   |
| Provisiones                                         | 17,305         | 17,113         | 10,532         | 52.0%                                   |
| Consumo                                             | 6,510          | 6,410          | 3,935          | 53.1%                                   |
| Comercial                                           | 8,567          | 8,504          | 5,241          | 51.2%                                   |
| Vivienda                                            | 1,470          | 1,448          | 837            | 62.5%                                   |
| Microcrédito                                        | 745            | 739            | 518            | 33.0%                                   |
| <b>Pasivo</b>                                       | <b>455,539</b> | <b>454,065</b> | <b>305,331</b> | <b>38.0%</b>                            |
| Instrumentos financieros a costo amortizado         | 393,796        | 390,750        | 260,283        | 40.0%                                   |
| Cuentas de ahorro                                   | 151,151        | 152,563        | 108,343        | 29.1%                                   |
| CDT                                                 | 127,821        | 124,703        | 72,343         | 63.5%                                   |
| Cuentas Corrientes                                  | 46,491         | 45,406         | 33,619         | 27.9%                                   |
| Otros pasivos                                       | 3,018          | 2,944          | 2,135          | 30.8%                                   |
| <b>Patrimonio</b>                                   | <b>71,173</b>  | <b>70,011</b>  | <b>46,172</b>  | <b>42.6%</b>                            |
| <b>Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)</b> | <b>8,628</b>   | <b>7,907</b>   | <b>4,780</b>   | <b>67.0%</b>                            |
| Ingresos financieros de cartera                     | 26,871         | 23,219         | 15,474         | 60.6%                                   |
| Gastos por intereses                                | 11,062         | 9,436          | 4,881          | 109.7%                                  |
| Margen neto de Intereses                            | 15,511         | 13,566         | 10,283         | 39.5%                                   |
| <b>Indicadores</b>                                  |                |                |                | <b>Variación (a) - (b)</b>              |
| Indicador de calidad de cartera                     | 3.23           | 3.22           | 2.97           | <b>0.25</b>                             |
| Consumo                                             | 4.87           | 4.95           | 4.63           | 0.24                                    |
| Comercial                                           | 2.48           | 2.44           | 2.26           | 0.22                                    |
| Vivienda                                            | 2.19           | 2.15           | 1.95           | 0.24                                    |
| Microcrédito                                        | 7.17           | 7.23           | 6.41           | 0.77                                    |
| Cubrimiento**                                       | 143.7          | 143.2          | 145.3          | <b>1.68</b>                             |
| Consumo                                             | 132.0          | 129.4          | 131.9          | 0.16                                    |
| Comercial                                           | 161.5          | 162.9          | 162.2          | -0.66                                   |
| Vivienda                                            | 141.1          | 143.0          | 148.2          | -7.04                                   |
| Microcrédito                                        | 97.0           | 96.6           | 111.4          | -14.46                                  |
| ROA                                                 | 2.47%          | 2.60%          | 2.08%          | 0.4                                     |
| ROE                                                 | 18.73%         | 20.13%         | 15.45%         | 3.3                                     |
| Solvencia                                           | 14.93%         | 14.96%         | 14.89%         | N.A                                     |

\* Cifras en miles de millones de pesos.

\*\* No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones.