

ACTUALIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

JUNIO DE 2015

CONTENIDO

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	13
Fondos de pensiones y de cesantías	17
Sector asegurador	20
Intermediarios de valores	23
Sistema total	28
II. MERCADOS FINANCIEROS	31
Mercados internacionales	31
Contexto económico local	33
Deuda pública	34
Mercado monetario	35
Mercado cambiario	36
Mercado de renta variable	37
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	38
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	43

RESUMEN

A junio de 2015 los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,163.65 billones (b), correspondiente a un crecimiento real anual de 8.11%. De manera desagregada la cartera de créditos mostró niveles de crecimiento superiores al 11% real anual, mientras que las inversiones y derivados, que representaron el 47% del total del activo, se ubicaron en \$546.93b, monto inferior en \$1.05b frente al valor observado un mes atrás, como respuesta principalmente de la coyuntura bajista en los títulos de renta fija locales. Los otros activos, entre los que se encuentran el disponible, las operaciones del mercado monetario, entre otros, registraron una disminución de \$126.74 miles de millones (mm) frente al nivel presentado en mayo tras cerrar en \$275.12b.

Entre mayo y junio los Establecimientos de Crédito (EC) registraron un incremento en los activos de \$3.64b, explicado principalmente por el incremento de la cartera de créditos y el saldo de inversiones. En particular, el saldo total de la cartera, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$357.52b, equivalente a una variación real anual de 11.45%. Este crecimiento fue acompañado por un adecuado indicador de calidad de la cartera de 3.14%, reflejando una baja proporción de cartera en mora frente a la cartera total. El nivel de las inversiones y operaciones con derivados cerró en \$105.92b, aumentando en \$1.37b, principalmente por el alza de las inversiones en acciones de emisores del exterior y deuda privada.

De otro lado, el ahorro de los colombianos se ubicó en \$317.30b¹ tras registrarse en el mes un alza de \$1.95b, sustentado en el incremento en el saldo de cuentas corrientes por \$2.67b y en el de las cuentas de ahorro por \$1.20b. En junio las utilidades acumuladas de las instituciones de crédito se ubicaron en \$5.71b, de las cuales \$5.10b correspondieron a los bancos, seguidos por las corporaciones financieras con \$353.65mm, las compañías de financiamiento (\$222.71mm) y las cooperativas financieras (\$35.87mm). Para los EC las utilidades operacionales fueron explicadas principalmente por el margen neto de intereses (59.42%), los ingresos por venta y dividendos por inversiones (11.53%) y la valoración de inversiones (9.04%). El comportamiento de estas entidades estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.77% y 10.71%, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

El sector fiduciario finalizó junio de 2015 con un saldo de activos administrados por \$338b², sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$188.31b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de \$2.82b. De manera desagregada, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$2.20b y \$639.81mm, respectivamente. Adicionalmente, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$20.45mm, mientras que las fiducias cerraron con resultados acumulados por -\$44.04mm como respuesta principalmente de la desvalorización de sus inversiones en renta fija. Finalmente, las sociedades fiduciarias presentaron utilidades acumuladas por \$225.75mm y un nivel de activos de \$2.48b.

En junio de 2015, los ahorros de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los cuatro fondos que administran las pensiones obligatorias. El fondo moderado registró una rentabilidad acumulada de 6.89%, mientras que los fondos de mayor riesgo, retiro programado y conservador, presentaron rentabilidades de 7.82%, 7.37% y 7.26%, respectivamente. De esta forma, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$3.15b. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$160.18b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.91b y los fondos de cesantías (FC) por \$9.47b.

¹ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

² Las cifras de mayo y junio no contienen los datos de los FIC administrados por Fiduagraria, dado que a la fecha de corte no habían reportado información. En abril de 2015 los activos los FIC administrados por Fiduagraria ascendieron a \$568.19mm.

Por su parte, el valor de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$10.21b, \$1.85b por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Asimismo, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, alcanzó un nivel de 46.55%. Finalmente, las utilidades de las compañías de seguros se ubicaron en \$823.76mm, donde las compañías de seguros vida presentaron resultados por \$664.24mm, en tanto que las compañías de seguros generales registraron utilidades por \$159.52mm.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores ascendieron en junio a \$3.56b, cifra menor en 5.81% a la reportada en mayo debido al comportamiento del saldo de los compromisos de transferencia por operaciones monetarias que cayó en 23.62% durante el mes. Del total de activos, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 51.40% y los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias fueron equivalentes al 33.85%. Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión acumuladas hasta junio fueron de \$38.50mm, de las cuales el 97.65% correspondieron a las comisionistas de bolsa de valores. De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI), en conjunto acumularon hasta junio utilidades para sus afiliados por \$89.48mm, superiores en 84.52% a las obtenidas hasta mayo. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por comisionistas de bolsa de valores, cuyas utilidades se incrementaron en 39.89% en junio.

Dada la aplicación de los nuevos principios contables para la preparación y presentación de los estados financieros, las cifras registradas en el presente informe no resultan comparables con las reveladas bajo las normas contables aplicadas en 2014 y años anteriores. La Superintendencia Financiera de Colombia mantiene una supervisión integral sobre el sistema financiero colombiano, con el propósito de garantizar la estabilidad y proteger los derechos de los consumidores financieros. Cabe mencionar que se continúa realizando un monitoreo permanente en la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) con el fin de propender por la consistencia e integridad de la información estadística presentada en este reporte.

Recuadro 1.
Implementación de las NIIF en las entidades vigiladas

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

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

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

	Dic 2014 (COLGAAP)	ene-15 (NIIF)	feb-15 (NIIF)	mar-15 (NIIF)	abr-15 (NIIF)	may-15 (NIIF)	jun-15 (NIIF)	Observaciones
Activos totales SF	1,099,279,622	1,118,581,408	1,140,273,709	1,148,244,258	1,157,332,868	1,160,020,523	1,163,650,943	<ul style="list-style-type: none"> •El incremento en los activos obedeció a la expansión en la actividad de las vigiladas. •Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de los activos, debido a que las inversiones (47.00% del total) y la cartera de los EC (29.36% del total) se exceptuaron de la aplicación de las normas de instrumentos financieros, con el fin de mantener los principios prudenciales. •Se observó un mayor valor en la propiedad planta y equipo, dado que algunas entidades optaron por el reconocimiento de este rubro en la primera aplicación al costo revaluado.
Otros Activos (Disponible, Op. mercado monetario, etc)	275,074,623	261,461,486	273,062,449	273,352,294	272,682,451	275,244,397	275,117,505	<ul style="list-style-type: none"> •Aumentaron los activos por impuestos diferidos.
Inversiones SF	509,323,344	536,412,553	541,310,837	545,130,710	553,600,123	547,977,377	546,925,090	<ul style="list-style-type: none"> •Las inversiones únicamente registraron variación en lo concerniente a las inversiones en entidades controladas, que pasaron a reconocerse por el método de participación patrimonial (que reconoce partidas como valorizaciones que en COLGAAP se contabilizan de manera independiente). •A partir de enero se incluyó el valor de los derivados en el portafolio total.
Cartera bruta¹ EC	329,604,740	335,681,265	341,018,775	344,999,169	346,464,853	352,454,190	357,515,899	<ul style="list-style-type: none"> •Reconocimiento de la cartera de créditos a empleados en la cartera bruta de la entidad. •Leasing operativo pasa a leasing financiero (cumpliendo los requisitos de la NIC 17). •Reclasificación del leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.
Comercial	196,967,861	194,098,426	197,387,408	199,706,120	199,647,738	204,040,575	207,341,096	
Vivienda¹	34,089,898	42,753,839	43,237,285	43,845,081	44,456,031	45,099,348	45,319,952	
Calidad	3.00%	3.09%	3.09%	3.06%	3.13%	3.12%	3.14%	
Cobertura	148.92%	144.33%	143.44%	144.42%	142.23%	142.24%	141.91%	
Pasivos totales SF	554,578,437	570,898,925	578,454,856	585,510,214	585,657,819	589,447,776	593,173,628	<ul style="list-style-type: none"> •Bajo NIIF se reconoce en un solo rubro del valor del capital e intereses (costo amortizado), que en COLGAAP se presentaba de manera independiente. •Otras variaciones por reconocimiento de beneficios a empleados, mayor valor de las reservas técnicas de seguro, pasivo por impuestos diferidos y las acciones preferentes.
Depósitos en EC	301,485,724	302,657,382	312,463,393	314,290,666	313,182,920	315,346,205	317,299,218	<ul style="list-style-type: none"> •Reconocimiento a costo amortizado, que incluye el valor de capital e intereses y costos incrementales, a la tasa de interés efectiva.
Patrimonio	544,701,185	547,682,483	561,818,853	562,734,044	571,675,049	570,572,746	570,477,315	<ul style="list-style-type: none"> •El principal cambio se observó por la reclasificación al pasivo de las acciones preferentes.
Solvencia total	15.60%	15.63%	15.45%	15.41%	15.80%	15.97%	15.77%	<ul style="list-style-type: none"> •La SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que la solvencia total y la básica mantuvieron los niveles registrados en 2014.
Solvencia básica	10.36%	10.31%	10.35%	10.61%	10.92%	10.88%	10.71%	

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

1. Incluye cartera de empleados

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En junio de 2015 los establecimientos de crédito reportaron sus estados financieros bajo los principios de las NIIF³, registrando un total de activos por \$511.81b, de los cuales 65.80% se explicaron por el comportamiento de la cartera de créditos y 20.69% por las inversiones y operaciones con derivados. Durante el sexto mes, se presentó un crecimiento tanto de la cartera como las inversiones, siendo el primero el que más contribuyó al crecimiento de los activos, adicionalmente se observó un aumento en los depósitos y exigibilidades. En particular, el ahorro de los colombianos ascendió a \$317.30b⁴, de los cuales el 45.76% correspondió a cuentas de ahorro y 36.48% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Cabe mencionar que el indicador de solvencia total se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 9.0%, tras ubicarse en 15.77%.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

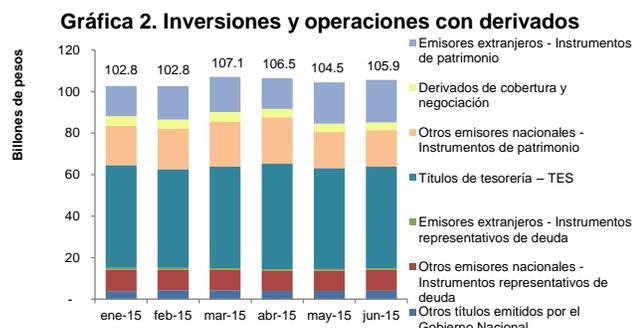
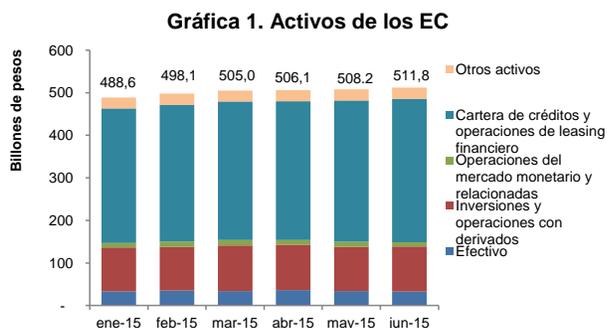
Tipo de Intermediario	Junio - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	469,736,638	96,044,049	314,016,860	63,217,151	5,099,223
Corp. Financieras	12,245,247	8,862,921	311,387	5,307,940	353,650
Compañías de Financiamiento	27,398,642	911,624	20,498,240	3,216,467	222,711
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,433,875	98,291	1,962,196	467,662	35,870
TOTAL	511,814,402	105,916,884	336,788,683	72,209,221	5,711,453

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000. No incluye al Fondo Nacional del Ahorro (FNA)

³ Salvo lo previsto en la NIIF 9 y NIC 39 para el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos, excepciones efectuadas con el propósito de mantener la regulación prudencial, principalmente en lo relacionado con el esquema de pérdida esperada implementado en la cartera de créditos y la categoría de inversiones disponibles para los títulos de deuda. Con la entrada de las NIIF no se observaron grandes variaciones en las cifras totales de activos, pasivos y patrimonio de los establecimientos de crédito. De forma detallada, en la parte activa se destacó el incremento en el valor de las inversiones en títulos participativos (inversiones en subordinadas), a partir de su reconocimiento mediante el método de participación patrimonial. Por su parte, el aumento en los pasivos obedeció, principalmente, a la implementación del costo amortizado para los depósitos y los títulos de deuda, principio que permite reconocer los instrumentos pasivos a la tasa de interés efectivo que recoge los costos incrementales. El pasivo también se incrementa por la reclasificación de las emisiones preferentes y aportes de las entidades cooperativas que bajo COLGAAP hacían parte del patrimonio.

⁴ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

Activos⁵

A junio de 2015 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$511.81b aumentando en \$3.64b con respecto a mayo. El incremento en los activos fue explicado por el crecimiento de la cartera de créditos y de las inversiones. La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, dado que en el mes de referencia representaron el 43.98% de los activos totales.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron el 65.80% y el 20.69% del total del activo al cierre de junio. Esta composición fue seguida por el efectivo y por otros activos, que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre de junio el número total de establecimientos de crédito fue de 65, de los cuales 25 correspondieron a bancos, 5 a corporaciones financieras, 19 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 a cooperativas financieras. En el mes, el 69% correspondieron a entidades nacionales y el 31% a extranjeras.

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

Inversiones y operaciones con derivados⁶

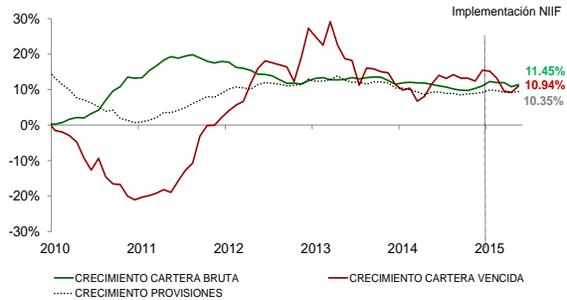
Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$105.92b. De este total, la mayor participación la registraron los títulos de deuda pública interna (TES) con el 46.02%, seguidos por las acciones de emisores nacionales (16.61%), acciones de emisores extranjeros (19.34%) y bonos de emisores nacionales (9.44%).

Durante el mes, el incremento en el saldo de las inversiones por \$1.37b, estuvo impulsado principalmente por incrementos observados en las inversiones en acciones de emisores extranjeros por \$706.94mm, deuda privada⁷ por \$352.89mm, inversiones en acciones de emisores nacionales por \$217.15mm y por un incremento en los títulos de tesorería (TES) cuyo saldo pasó de \$48.61b a \$48.74b. Adicionalmente, entre mayo y junio se observó una disminución en el saldo de los derivados de negociación por \$261,21mm, y una reducción en los derivados de cobertura por \$11.82mm.

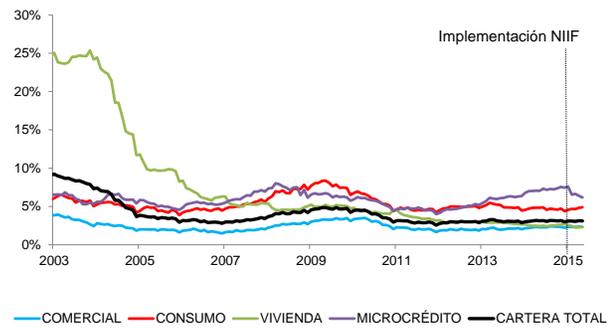
⁶ Uno de los mayores efectos de las NIIF se observó en las inversiones en títulos participativos, que al ser valoradas por el método de participación patrimonial, registró un incremento en su valor. Este comportamiento se presentó en línea con el reconocimiento de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas. Con respecto a los demás instrumentos de inversión se observó una tendencia estable en su crecimiento. Esto es congruente con el hecho de que se mantuvieron las disposiciones que establecen que las inversiones valoradas a través de método de "valor razonable" deben basarse en los precios suministrados por el proveedor de precios, lo que permitió que en general se mantuviera el nivel de las inversiones en el caso de los títulos de deuda.

⁷ Instrumentos representativos de deuda emitidos por otros emisores nacionales diferentes al estado.

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

Cartera total y operaciones de leasing financiero⁸

Al cierre de junio el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$357.52b, tras registrar una variación real anual de 11.45%⁹, mejorando el ritmo de crecimiento registrado el mes anterior. Con respecto a mayo el incremento en el saldo fue de \$5.06b, lo que obedeció principalmente al aumento en los desembolsos de la cartera comercial.

El aumento en la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que se ubicaron en niveles adecuados. En particular, la cartera total en mora redujo su tasa de crecimiento frente al mes anterior, donde todas las carteras, con excepción de la comercial, registraron una reducción en el crecimiento de la cartera vencida. En junio la variación real anual de la cartera vencida fue 10.94%, tras alcanzar un saldo total de \$11.21b. De esta forma, al cierre del mes la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.14%.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 10.35%. Este crecimiento se dio en línea con la tendencia estable registrada por la cartera con mejor calificación (“A”) que a junio de 2015 explicó el 93.23% de la cartera total del sistema, tras mantener el crecimiento real anual de 11.40%¹⁰ observado en el mes anterior.

Al cierre de junio el saldo de las provisiones ascendió a \$15.91b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Lo anterior llevó a que el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicara en 141.91%.

Con respecto a la participación por modalidad, del saldo total de cartera, el 57.99% correspondió a la cartera comercial, 26.44% a consumo, 12.68% a vivienda y 2.89% a microcrédito. Frente al mes anterior, se registró un incremento de 10pb en la participación de la cartera comercial y de 4pb en la de consumo, mientras que se observó una disminución en la participación de la cartera de vivienda y microcrédito de 12pb, y 2pb, respectivamente.

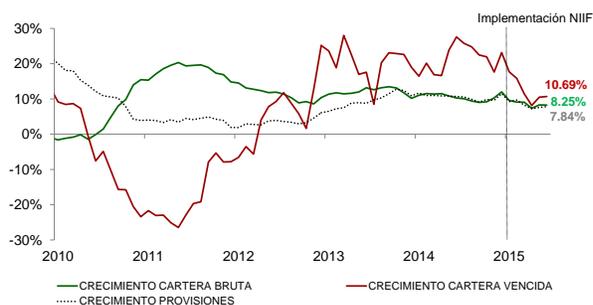
En el caso de la cartera vencida, la cartera comercial representó el 43.26%, seguida por la modalidad de consumo (41.32%), vivienda (9.57%) y microcrédito (5.86%). Con respecto a mayo, la modalidad de consumo redujo su participación en el total de la cartera vencida en 18pb. Por su parte, se observó un aumento de 9pb, 6pb y 3pb en la participación de la cartera vencida total de las modalidades de microcrédito, comercial y vivienda, respectivamente.

⁸ Con los Decretos 1851 de 2013 y 2267 de 2014 fue determinada la excepción a la aplicación de la NIIF 9 de instrumentos financieros en relación con la cartera de créditos, teniendo en cuenta que el esquema en Colombia de deterioro (provisión de la cartera) se basa en el concepto de pérdida esperada y no en el de pérdida incurrida planteado por esta norma. De esta manera, la SFC mantiene una desviación conservadora frente a la adopción plena de los establecimientos de crédito. Sin embargo, con la entrada de las NIIF se genera un cambio no tan significativo en la composición de la cartera, que se explica, por una parte, porque se reclasificó la cartera de empleados, que previamente se registraba en el rubro de otros activos. Bajo los principios de NIIF las entidades deben medir esta cartera a tasas de mercado, aunque hayan sido pactadas a tasas preferenciales y por tanto reflejar como contrapartida el incremento en el gasto por beneficios a empleados. Por otra parte, el leasing operativo, siempre que cumpla con los requisitos definidos en la NIC 17 de arrendamientos debe pasar a considerarse como leasing financiero, por lo que hará parte del portafolio de préstamos. Asimismo, al tiempo con la implementación de las NIIF, fue reclasificado el leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.

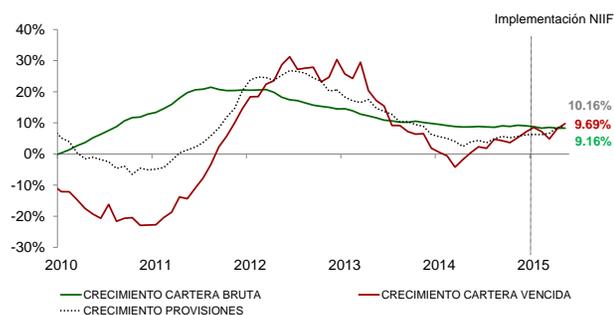
⁹ Con fines de análisis se presenta la variación doce meses, sin embargo, las cifras no son estrictamente comparables debido a los principios de las NIIF que comenzaron a aplicar a partir de enero de 2015 y que afectaron algunas cuentas de la cartera de créditos. Las cifras de cartera incluyen la cartera de empleados (en junio el valor de esta cartera ascendió a \$984.91mm) y la reclasificación del leasing operativo (aprox. \$3.47b) y financiero (reclasificación del leasing habitacional de la cartera comercial a la cartera de vivienda que en mayo sumó \$8.29b).

¹⁰ Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 12.19%.

Gráfica 5. Cartera comercial



Gráfica 6. Cartera de consumo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

Cartera comercial

En junio el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$207.34b¹¹, equivalente a un crecimiento real anual de 8.25%. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$4.85b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.34%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$7.70b. De esta forma, el indicador de cobertura, se ubicó en 158.76%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con cerca de \$1.59 para cubrirlo.

Los montos desembolsados durante el mes se enfocaron principalmente en los créditos preferenciales. En junio se efectuaron colocaciones por un monto total de \$19.49b (superior al registrado en el mes anterior \$18.89b), de los cuales 35.53% correspondieron a créditos preferenciales, 31.97% a sobregiros, 28.34% a créditos ordinarios y el restante a créditos de tesorería y tarjetas de crédito empresariales.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 13.76%, inferior en 59pb con respecto al mes anterior. Para los tipos de crédito por sobregiros, preferenciales y ordinarios, las tasas fueron en promedio 23.25%, 7.55% y 11.11%, respectivamente.

Cartera de consumo

En junio se observó una mayor tasa de crecimiento de la cartera de consumo frente a los cinco meses anteriores, finalizando en 9.16%, superior a la registrada en el mes anterior (8.29%). Al cierre del periodo de análisis, el saldo total de esta cartera se situó en \$94.53b, \$1.49b más que en mayo de 2015.

Durante el mes se observó una disminución en la tasa de crecimiento de la cartera riesgosa¹² y de la cartera en mora. En particular, la cartera riesgosa registró un crecimiento real anual de 8.66%, inferior en 1.75pp con respecto al mes anterior, al tiempo que la cartera vencida presentó una variación real anual de 9.69%, inferior en 8pb frente a mayo, tras ubicar su saldo en \$4.63b. En junio el indicador de calidad se ubicó en 4.90%, 1pb inferior con respecto al registrado un mes atrás.

Por su parte, las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En junio el nivel de las provisiones ascendió a \$6.12b, equivalente a un crecimiento real anual de 10.16%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 132.01%, indicando que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.32 para cubrirlo.

En junio se realizaron desembolsos por \$6.67b, mientras que en mayo este monto fue de \$7.00b. Del total colocado en el mes de referencia, el 43.05% se efectuó mediante las tarjetas de crédito, mientras que el restante correspondió a productos como créditos de vehículos, de libre inversión, rotativos y de libranza que en conjunto presentaron una disminución en los desembolsos de \$415.15mm.

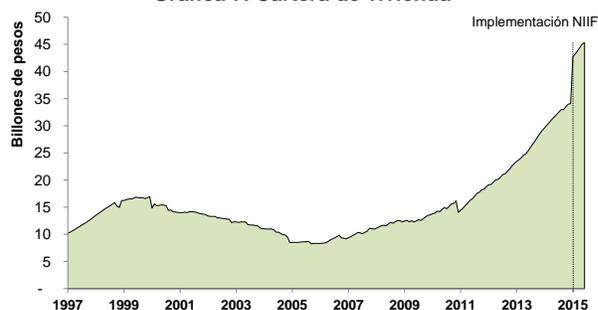
La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 27.61%, 145pb por debajo de la tasa de usura vigente durante el mes. Por su parte, los otros productos de consumo registraron una tasa promedio durante junio de 17.17%, aumentando 1pb frente a la registrada el mes anterior.

¹¹ A partir de enero 2015 el leasing habitacional, que hacía parte de la cartera comercial, se clasifica como cartera de vivienda, teniendo en cuenta que por su naturaleza debe cumplir con los requisitos establecidos para la financiación de vivienda individual a largo plazo establecidos en la Ley 546 de 1999.

Bajo los principios de las NIIF a comienzos de 2015 se registró un aumento en el saldo de la cartera comercial producto del cambio de las operaciones de leasing operativo a leasing financiero siguiendo las especificaciones de la NIC 17 relacionada con arrendamientos. Esto compensó en parte la reducción que generó la reclasificación del leasing habitacional a la cartera de vivienda.

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

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015

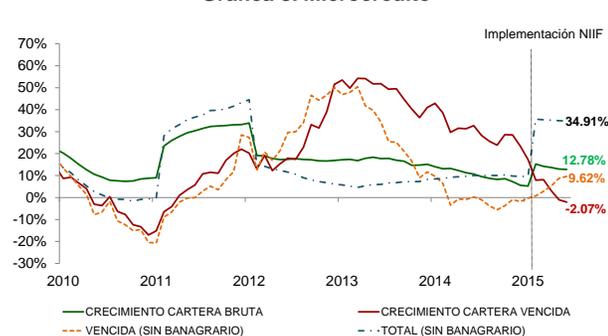
Cartera de vivienda

La modalidad de vivienda registró un incremento mensual de \$220.60mm, de manera tal que el saldo al cierre de junio fue \$45.32b, de los cuales \$8.29b correspondieron a leasing habitacional, que anteriormente se registraba en la cartera comercial y que a partir de 2015 la modalidad de vivienda viene incluyendo.

En el sexto mes del año el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.07b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$877.96mm. Para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respaldan estos créditos. En junio el indicador de calidad se ubicó en 2.37%, mientras el de cobertura fue 81.81%¹³.

Adicionalmente, durante junio se registró un monto total desembolsado para créditos de vivienda por \$1.29b, enfocados principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS). Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado por \$243.82mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$1.04b. En junio la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 11.63%, mientras que para los NO VIS fue 10.82%.

Gráfica 8. Microcrédito



Microcrédito

A partir de febrero de 2015, con el ingreso al sistema financiero colombiano del Banco Mundo Mujer, la modalidad de microcrédito registró una tendencia al alza en su tasa de crecimiento. De esta manera, en junio la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 12.78%, al alcanzar un saldo total de \$10.32b.

El saldo en mora registró una variación real anual de -2.07%, inferior en 104pb al registrado en mayo¹⁴. Al cierre de junio, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$655.54mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.35%. A su vez, las provisiones se ubicaron en \$642.08mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 97.95%.

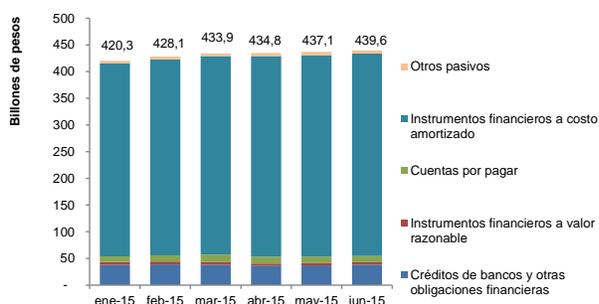
En el mes se registró un total de desembolsos por \$400.27mm, inferior en \$16.59mm al monto desembolsado en mayo. La tasa de interés promedio de microcrédito presentó en junio un diferencial frente a la tasa de usura de 16.56%. Durante el mes la tasa de usura vigente se estableció en 52.22%¹⁵, mientras que los establecimientos de crédito informaron las tasas de interés de los microcréditos en un nivel medio de 35.66%, superior a la registrada en mayo de 2015 (35.65%).

¹³ No incluye provisiones generales.

¹⁴ La disminución que viene presentando la cartera en mora de microcrédito se derivó principalmente del Fondo de Solidaridad Agropecuario (FONSA), a través del cual los clientes con créditos dirigidos al sector agropecuario y que presenten morosidad en su comportamiento de pago tienen la opción de cancelar sus deudas bajo condiciones favorables, lo cual ha generado una disminución en la cartera vencida, que desde mayo ha conllevado a tasas de crecimiento reales anuales negativas.

¹⁵ El período de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2014 al 30 de septiembre de 2015.

Gráfica 9. Pasivos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

Pasivos¹⁶

A junio de 2015 los pasivos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$439.60b, de los cuales 86.26% correspondió a los instrumentos financieros a costo amortizado¹⁷, 8.69% a créditos de bancos y otras obligaciones financieras y el restante a otros pasivos entre los que se incluyen los instrumentos financieros a valor razonable (derivados) y las cuentas por pagar. Frente a mayo el saldo de los pasivos se incrementó en \$2.54b, como resultado principalmente de un aumento en los instrumentos financieros a costo amortizado por \$1.65b y un mayor nivel de los créditos de bancos y otras obligaciones financieras por \$1.30b.

En relación con los depósitos y exigibilidades, en junio se observó un mayor saldo frente a mayo que obedeció principalmente al aumento en el valor de los depósitos en cuentas corrientes y en cuentas de ahorro. En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$317.30b, tras presentar un crecimiento real anual de 5.19% frente a 5.99% del mes anterior. En el mes los montos registrados en las cuentas corrientes aumentaron en \$2.67b, alcanzando un saldo de \$47.24b, como consecuencia de un incremento en las cuentas corrientes de las personas jurídicas diferentes al sector público y a las vigiladas. Al mismo tiempo las cuentas de ahorro presentaron un aumento de \$1.20b tras ubicarse en \$145.20b como resultado de un mayor saldo en las cuentas de las personas naturales. A su vez, los CDT registraron una reducción en su saldo de \$74.12mm, cerrando el mes en \$115.74b.

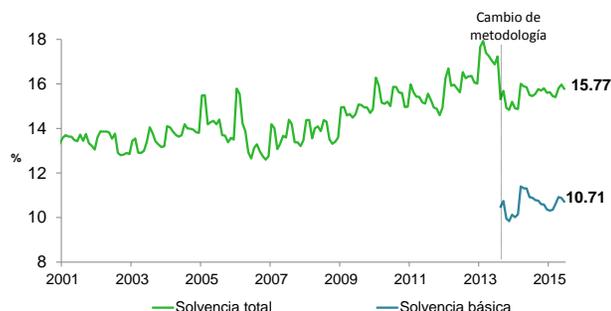
Resultados y rentabilidad

A junio de 2015 las utilidades acumuladas de los establecimientos de crédito fueron \$5.71b, de los cuales los bancos registraron \$5.10b, seguidos por las corporaciones financieras (\$353.65mm), las compañías de financiamiento (\$222.71mm) y las cooperativas financieras (\$35.87mm). Entre enero y junio de 2015 los

¹⁶ Con la implementación de las NIIF los pasivos aumentaron principalmente por el reconocimiento de los instrumentos financieros a costo amortizado, en especial para el caso de los depósitos y exigibilidades y los títulos de deuda en circulación, por la revelación en el pasivo de los beneficios a empleados de corto, mediano y largo plazo, por el pasivo por impuestos diferidos y por la reclasificación de los instrumentos preferentes desde el patrimonio, que se presenta en cumplimiento de los requisitos estipulados en la NIC 32 para ser reconocidos como instrumentos de patrimonio.

¹⁷ Comprende principalmente los depósitos, las operaciones del mercado monetario y los títulos de inversión en circulación.

Gráfica 10. Solvencia



establecimientos de crédito presentaron un compromiso de capitalización equivalente a \$1.13b.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses¹⁸ (59.42%), ingresos por venta y dividendos por inversiones (11.53%), valoración de inversiones (9.04%) y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios (8.40%). La rentabilidad del patrimonio (ROE) se ubicó en 16.44%, inferior a la del mes anterior en 127pb, como resultado de un incremento en el patrimonio (\$1.10b) superior al incremento de las utilidades (\$712.15mm), mientras que la rentabilidad del activo (ROA) se estableció en 2.24%, 14pb por debajo de la del mes anterior¹⁹. Al evaluar la rentabilidad de los establecimientos de créditos frente a la registrada en igual periodo del año anterior, se observó una mayor participación de los ingresos por concepto de divisas y por las inversiones en subsidiarias y filiales. Por su parte, los ingresos asociados a la colocación de cartera, comisiones y los gastos de operación se mantuvieron estables.

Solvencia²⁰

La capacidad patrimonial de las entidades para asumir los riesgos asociados a las operaciones que desarrolla, se monitorea a través del cálculo de la relación de solvencia. En el mes de junio este indicador se ubicó en 15.77% como resultado principalmente de un aumento en los activos ponderados por nivel de riesgo superior al aumento en el patrimonio técnico además de un incremento del riesgo de mercado (VaR). Por su parte, la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se estableció en

¹⁸ Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses (un 97% son por cartera de créditos) y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

¹⁹ Teniendo en cuenta el efecto de aplicación de los principios de las NIIF, que establecen nuevas disposiciones contables para medir, valorar y revelar los activos, pasivos y el patrimonio, los anteriores indicadores varían de forma importante frente a los registrados en 2014.

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

$$\text{Solvencia Total} = \frac{\text{PT}}{\text{APNR} + \frac{1}{100} \text{VaR}_{99.9}} \geq 9\%$$

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y $\text{VaR}_{99.9}$ 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.

10.71%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente.²¹

El monto de patrimonio técnico de los EC finalizó el mes en \$67.59b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$45.91b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$400.83b y \$27.75b, respectivamente.

²¹ Con la implementación de las NIIF, la SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que se mantuvieron los niveles registrados en 2014.

Al cierre de junio de 2015 el sector fiduciario, integrado por las sociedades fiduciarias y los fondos que administran, registró un saldo de activos de \$338b²², frente a los \$338.67b de mayo de 2015, como resultado principalmente del comportamiento del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, rubros que en su conjunto ascendieron a \$188.31b, representando un 55.71% del total de activos administrados de este sector. A junio los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de \$2.82b, principalmente por las utilidades registradas por los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud (RSS) y los fondos de inversión colectiva (FIC) con \$2.20b y \$639.81mm, respectivamente. A su vez, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) acumularon utilidades por \$20.45mm mientras que las fiducias cerraron el primer semestre del año con un resultado acumulado de -\$44.04mm. Específicamente en el comportamiento del mes, los FIC administrados por la industria y los FPV presentaron un incremento mensual en los resultados del ejercicio de \$252.91mm y \$1.09mm, en su orden, mientras que los RSS y las fiducias registraron un descenso de \$362.24mm y \$223.19mm, respectivamente, como respuesta principalmente de la desvalorización de sus inversiones en renta fija. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades por \$225.75mm y activos por \$2.48b.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

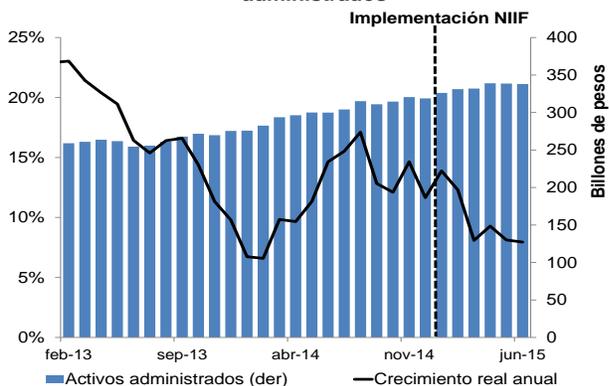
Tipo de Intermediario	Junio - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,484,642	1,559,779	0	1,937,182	225,747
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	42,675,211	28,786,941	0	41,424,968	639,810
Recursos de la Seguridad Social	71,634,521	66,455,248	0	68,954,650	2,200,082
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,385,861	1,235,847	0	1,374,580	20,447
Fiducias	222,302,304	91,834,174	2,955,289	166,127,699	-44,042
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	337,997,896	188,312,211	2,955,289	277,881,897	2,816,297

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte la entidad 5-39 Fiduagraria no reportaron información de sus FICs.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

²² Las cifras de mayo y junio de 2015 no contienen los datos de los FIC administrados por Fiduagraria, dado que a la fecha de corte no habían reportado información. En abril de 2015 los activos los FIC administrados por Fiduagraria ascendieron a \$568.19mm.

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



Fuente: Estados financieros reportados por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte los FICs de la entidad Fiduagraria, no reportaron información.

Recursos administrados e inversiones

Durante junio de 2015, el sector registró el menor crecimiento de los activos en los últimos 16 meses. Los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocios, como son los encargos fiduciarios, los fondos de inversión colectiva (FIC), los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud (RSS) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV), presentaron un aumento real anual de 7.95%. Al cierre del mes, los activos administrados ascendieron a \$338.00b²³, de los cuales el mayor aporte siguió siendo el proveniente del grupo de fiducias²⁴ con el 65.77%, seguido por los RSS y los FIC con el 21.19% y el 12.63%, respectivamente. El 0.41% restante correspondió a los fondos de pensiones voluntarias (FPV) administrados por las sociedades fiduciarias.

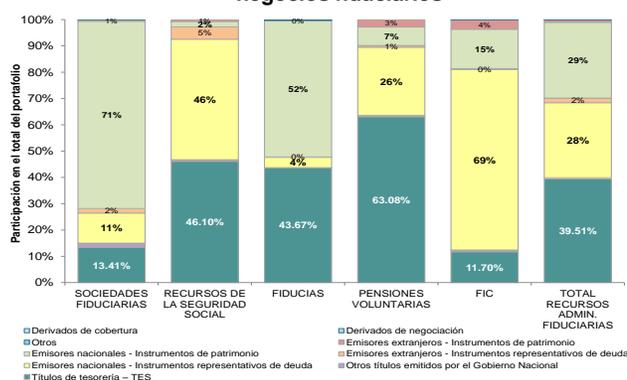
Cabe mencionar, que a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los activos administrados de las entidades de grupo 1 (entre los que se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos²⁵ y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente), ascendieron a \$118.97b, correspondientes al 35.20% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte las entidades del grupo 2, las cuales continuarán remitiendo la información de sus estados financieros bajo COLGAAP hasta el 31 de diciembre de 2015, finalizaron el mes con el 64.80% del total de activos, equivalentes a \$219.02b.

²³ No incluye las cifras de los FIC administrados por Fiduagraria que a la fecha de corte no había reportado información.

²⁴ Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

²⁵ El 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 2 de NIIF y se rigen por las reglas que define la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

Gráfica 12. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios

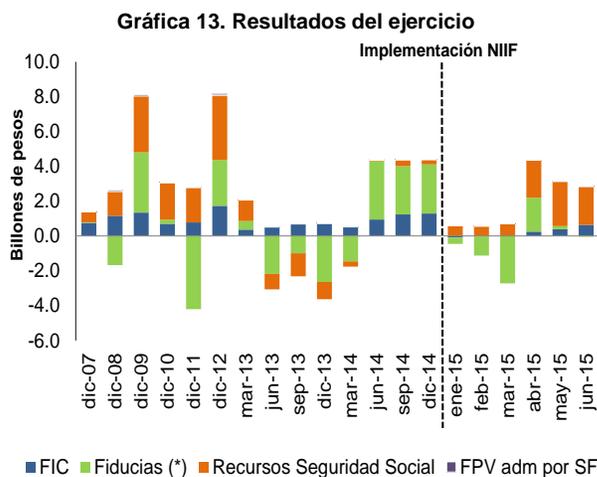


En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de junio las fiducias aportaron el 48.77%, los RSS el 35.29%, los FIC el 15.29% y los FPV el 0.66%. El portafolio de los negocios fiduciarios mantuvo relativamente estable su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero con 34.43%.

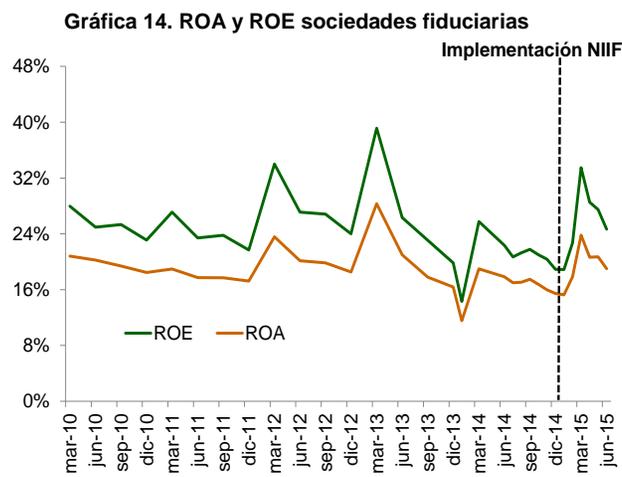
Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 39.90%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 30.26% y 29.69%, en su orden. De manera desagregada, tanto para los FPV como para los RSS, los TES fueron las inversiones más representativas con 63.08% y 46.01%, respectivamente, mientras que para las fiducias las inversiones se concentraron principalmente en acciones de emisores nacionales (51.77%). Por su parte, en el mes el principal componente del portafolio de inversiones de los FIC fue la deuda privada nacional con el 68.58%.

Las mayores variaciones mensuales se presentaron en el rubro de títulos de deuda pública que presentó una disminución de 0.76pp, compensada en parte por el incremento en la participación de las acciones, las cuales aumentaron 0.73pp su participación en el total del portafolio de inversiones del sector fiduciario.

Es necesario mencionar que específicamente en junio, el desempeño de los mercados financieros, principalmente el de renta fija, influyó en el desempeño de las inversiones del sector, especialmente en el portafolio de la fiducia de inversión que presentó un descenso de \$1.27b.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte los FICs de la entidad Fiduciaria, no reportaron información.



Resultados

A junio los negocios administrados por las sociedades fiduciarias acumularon un resultado del ejercicio de \$2.82b, a raíz de las utilidades presentadas en los RSS (\$2.20b), los FIC (\$639.81mm) y los FPV (\$20.45mm), compensando el resultado negativo que acumularon las fiducias (-\$44.04mm). Específicamente, los FIC y los FPV tuvieron utilidades mensuales de \$252.91mm y \$1.09mm, en su orden, mientras que los RSS y el grupo de las fiducias registraron descensos mensuales en sus resultados de \$362.24mm y \$223.19mm, respectivamente, como consecuencia principalmente de la desvalorización en el portafolio de renta fija de la fiducia de inversión y de los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales.

De manera desagregada, a nivel del grupo de las fiducias los menores resultados se presentaron en la fiducia de inversión y en la fiducia de garantía, las cuales acumularon en lo corrido del año pérdidas por \$698.61mm y \$64.39mm, respectivamente. Los anteriores resultados negativos fueron compensados en parte por los obtenidos por la fiducia inmobiliaria y la fiducia de administración, las cuales a junio acumularon utilidades por \$433.93mm y \$285.03mm, en su orden. Respecto al comportamiento del último mes, en donde la coyuntura del mercado estuvo caracterizada por desvalorizaciones de los instrumentos de renta fija, la fiducia de inversión vio reducir sus resultados en \$803.88mm.

Sociedades Fiduciarias

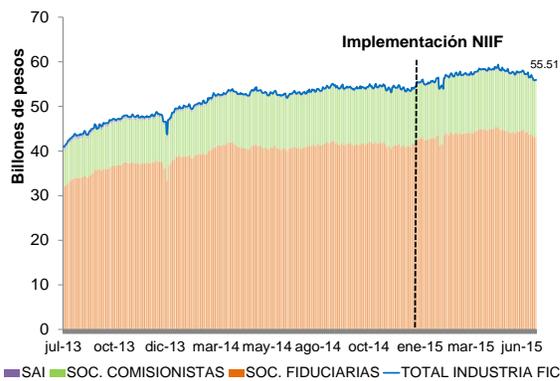
Al cierre del primer semestre de 2015, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.48b, cifra inferior en \$13.05mm respecto a lo presentado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$765.96mm, cifra superior en \$108.08mm a la reportada en mayo. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 69.98%, equivalentes a \$535.99mm, seguidos por el rubro de dividendos y participaciones con 5.65%.

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$225.75mm, presentando un crecimiento real anual de 17.36%. Dado lo anterior, estas sociedades alcanzaron indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 24.66% y 19.00%, respectivamente²⁶. Frente al mes anterior el ROE presentó una disminución de 2.81pp, mientras que para el caso del ROA la caída fue de 1.70pp.

²⁶ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes dado la nueva estructura de activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF y por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP.

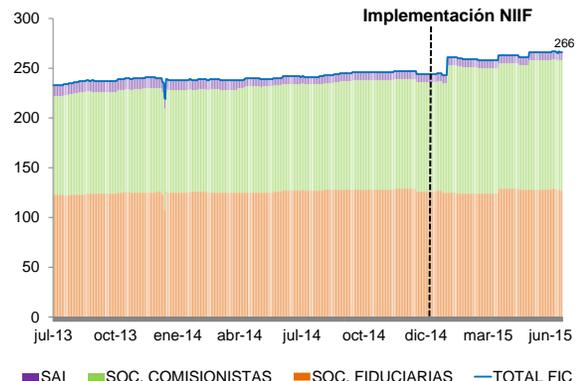
La información de esta sección corresponde al grupo de los fondos de inversión colectiva (FIC) administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de bolsa (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los FIC cerraron el primer semestre de 2015 con activos por \$55.51b, representados en un total de 266 fondos, frente a los \$56.28b de mayo anterior. Los recursos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$42.68b, seguidos por los de las SCBV con \$12.46b y los de las SAI con \$378.88mm.

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



Fuente: SFC. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte los FICs de la entidad Fiduagraría, no reportaron información.

Gráfica 16. FIC administrados por intermediario



En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron junio con 127 negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 76.88%²⁷. Teniendo en cuenta su clasificación por redención de las participaciones, los FIC de carácter abierto concentraron el 86.04% de los recursos y cerraron el mes con activos administrados por \$36.72b. Por su parte, los fondos cerrados, incluyendo los Fondos de Capital Privado (FCP) y los escalonados finalizaron con recursos administrados por \$5.82b y \$141.88mm, respectivamente.

En referencia a la composición de sus activos, el disponible representó en promedio el 28.54% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias. Si se tienen en cuenta únicamente los fondos de carácter abierto, dadas sus necesidades de liquidez inmediata, el promedio diario de esta proporción ascendió a 32.74%.

Los FIC administrados por las sociedades comisionistas finalizaron el periodo con un total de 131²⁸ negocios y una participación del 22.44% en el total de activos de los FIC

administrados por las tres industrias. De manera desagregada, los fondos de carácter abierto registraron un saldo de \$8.70b, correspondientes a 82 negocios²⁹. Por su parte, los de carácter cerrado y escalonado cerraron con activos administrados por \$3.23b y \$523.95mm. Al interior de los fondos cerrados se destacó la participación de los FCP que administran dichos intermediarios (53.39%), los cuales cerraron con activos por \$1.73b, equivalentes a 20 fondos. Por su parte, es necesario mencionar que el disponible representó en promedio el 20.20% de sus activos en el mes de referencia, relación que fue más significativa en los fondos abiertos para los cuales se registró un promedio diario de 23.96%.

En cuanto a los FIC administrados por las sociedades administradoras de inversiones (SAI), a junio de 2015 gestionaron un total de 8 negocios, equivalentes al 0.68% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los fondos de carácter cerrados (con FCP), abiertos y escalonados cerraron el mes con una participación de 57.28%, 29.89% y 12.83%, respectivamente, en el total de activos de los fondos administrados por las SAI.

²⁷ No incluye las cifras de los FIC administrados por Fiduagraría que a la fecha de corte no había reportado información.

²⁸ El número de negocios de los FIC administrados por las Sociedades Comisionista de Bolsa de Valores presentó incrementos en 2015 a partir de la última semana de enero como resultado de la puesta en marcha de los cambios contemplados en el Decreto 1242 de 2013.

²⁹ Ídem.

Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de junio de 2015, los ahorros pensionales continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos que superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Es importante resaltar que la participación del fondo moderado es la más representativa tanto en valor como en el número de afiliados. Al cierre del mes dicho fondo representó el 75.88% en relación al total de los recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP). Por su parte, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$3.15b, al cierre del mes.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

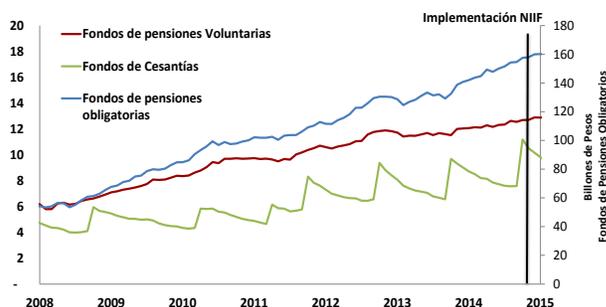
Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Junio - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ¹	4,410,830	2,936,754	0	2,878,191	324,028
Fondo de Pensiones Moderado	137,278,426	130,993,942	0	136,578,068	2,417,085
Fondo de Pensiones Conservador	10,160,400	9,773,882	0	10,095,903	276,582
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,688,376	1,610,357	0	1,677,335	33,731
Fondo Especial de Retiro Programado	11,881,229	11,469,112	0	11,833,042	256,932
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,070,804	11,135,139	0	12,914,342	96,736
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	6,349,739	6,199,056	0	6,315,370	15,299
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,159,173	1,447,521	0	3,153,345	49,631
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	183,588,148	172,629,010	0	182,567,404	3,145,996

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte la entidad 5-39 Fiduagraria no reportaron información de sus FICs .

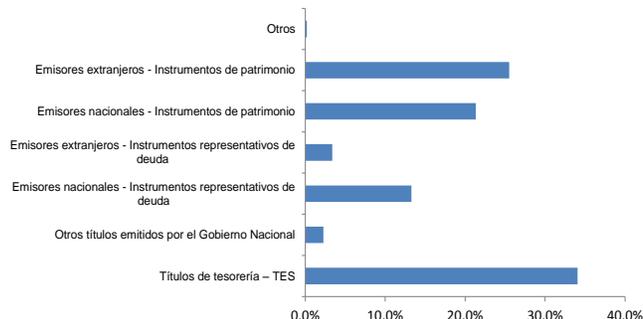
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Gráfica 17. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 29 de julio de 2015. Eje izquierdo FPV, FC-Largo Plazo y FRMP. El eje derecho corresponde a información de los FPO.

Gráfica 18. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 29 de julio de 2015. Superintendencia Financiera de Colombia.

Recursos administrados e inversiones

Al cierre de junio de 2015, el monto de los recursos administrados ascendió a \$182.57b³⁰, nivel mayor en \$18.14b respecto al mismo periodo del año anterior, sin embargo, respecto al mes anterior se redujo en \$273.70mm por el menor valor de estos recursos en los fondos de cesantías. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) registraron \$160.18b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) \$12.91b y los fondos de cesantías (FC) \$9.47b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.26%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.39%, 6.30% y 1.05%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados³¹ de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$172.63b, de los cuales \$172.31b correspondieron a inversiones y el restante (\$321.29mm) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro disminuyó en \$1.80b, explicado en su mayor parte por la disminución de las inversiones a valor razonable de los títulos representativos de deuda.

Del total de derivados del grupo, los fondos de pensiones moderado y voluntarias concentraron el 82.69% y 6.24%, en su

orden, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura para el caso del primero y de forward de cobertura y opciones de negociación para el segundo. Resulta importante tener en cuenta que los instrumentos de cobertura deben cumplir con los requisitos de efectividad para que puedan aplicarse los principios de contabilidad de cobertura.

Del total del portafolio de inversiones de la industria, los fondos obligatorios registraron \$153.85b, los fondos de pensiones voluntarias \$11.14b y los fondos de cesantías \$7.65b. Según la clasificación de las inversiones, para junio de 2015 se observó que los fondos de pensiones y cesantías invirtieron el 52.99% en renta fija y el 46.83% en renta variable.

De manera desagregada, el portafolio de inversiones de los fondos de pensiones y cesantías se concentró principalmente en TES con un 34.07%, seguido por emisores extranjeros instrumentos del patrimonio con el 25.50%, emisores nacionales instrumentos del patrimonio 21.33% y emisores nacionales instrumentos representativos de deuda con 13.28%.

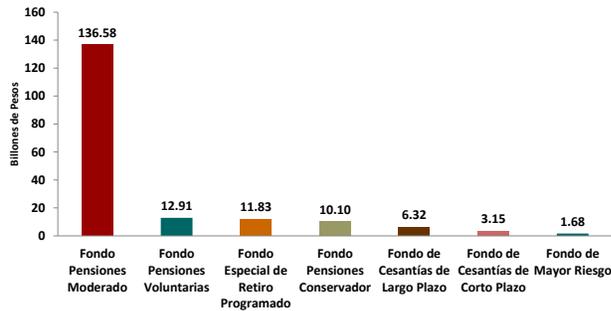
Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

Al cierre de junio de 2015, los rendimientos abonados fueron de \$3.15b, para el total de los fondos administrados, menor al valor observado un mes atrás (\$3.56b), dada la dinámica de las inversiones. De manera desagregada, a los fondos de pensiones obligatorias correspondieron \$2.98b, a los fondos voluntarios \$96.74mm y a los fondos de cesantías \$64.93mm. Es importante mencionar que de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el que registró el valor más alto por este concepto tras registrar \$2.42b.

³⁰ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

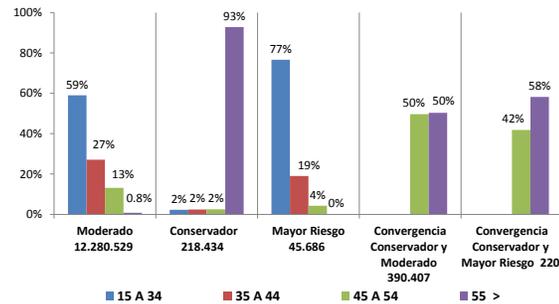
³¹ A partir de 2015, el total de este rubro incluye las operaciones derivadas por la entrada en vigencia de las NIIF.

Gráfica 19. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades, transmitidos hasta el 29 de julio de 2015.

Gráfica 20. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491

La rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Teniendo en cuenta un período de referencia de 46 meses (31 de agosto de 2011 a 30 de junio de 2015), de acuerdo con la tabla anexa, la rentabilidad del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) fue de 6.89%. Cabe resaltar que para este último período, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada promedio de 7.82%. En el caso de los fondos de cesantías de largo plazo, a junio la rentabilidad acumulada promedio se ubicó en 3.89%.

Al corte de junio se registraron 12.935.330 afiliados³² a los fondos obligatorios, correspondiente a un incremento anual de 780.156 nuevos afiliados. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 58.98% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años, siendo el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 12.280.583 adscritos.

Por su parte, el fondo conservador³³ concentró el 92.81% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 218.434 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 45.686 afiliados³⁴, de los cuales el 76.61% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías³⁵

Al corte de junio de 2015, las inversiones y derivados de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías se ubicaron en \$2.94b, de los cuales el 70.70% correspondió a inversiones a valor razonable de instrumentos de patrimonio. Por su parte, los activos totales de estos intermediarios ascendieron a \$4.41b, mayor en \$14.70mm comparado con el registrado en el mes inmediatamente anterior.

Los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades fueron explicados, principalmente, por las comisiones y/o honorarios al presentar una participación de 62.59%. Las comisiones percibidas, unidas al mejor desempeño de los activos financieros durante el último período, permitieron que al cierre de junio las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$324.03mm.

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

Fondo	Periodo de cálculo	Junio 2015		Rentabilidad* mayo 2015
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Agosto 31 de 2011 a junio 30 de 2015	6.89%	3.69%	7.14%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo		7.82%	3.37%	8.12%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Junio 30 de 2012 a junio 30 de 2015	7.26%	5.00%	7.59%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		7.37%	4.97%	7.81%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Junio 30 de 2013 a junio 30 de 2015	3.89%	1.52%	2.42%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Marzo 31 a junio 30 de 2015	3.55%	2.61%	3.59%

(1) Carta Circular 61 de 2015

* Promedio ponderado

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

³³ No Incluyen los afiliados por convergencia

³⁴ Ídem

³⁵ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

³² Incluyen los afiliados por convergencia

Al cierre de junio de 2015, el crecimiento de los activos del sector asegurador estuvo explicado en buena parte por la dinámica de las inversiones, rubro que representó 73.12% de los activos de la industria, cerrando con un saldo de \$37.92b. Las utilidades de la industria aseguradora ascendieron a \$823.76mm, de las cuales \$664.24mm correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$159.52mm a las de seguros generales³⁶. El índice de siniestralidad bruta³⁷ del sector se ubicó en 46.55%, mientras que el índice combinado³⁸ fue de 143.52%.

Tabla 4: Sector Asegurador

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,092,159	964,974	34,726	161,408	2,280
Seguros Generales	17,309,961	8,972,249	33,062	3,599,479	152,122
Seguros de Vida	33,783,981	28,512,061	62,986	5,796,449	664,237
Coop. de Seguros	766,510	433,693	670	161,345	7,400
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	452,094	25,849	906	259,780	37,021
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	184,070	144,280	0	178,586	499
TOTAL	53,588,774	39,053,104	132,350	10,157,046	863,557

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte la entidad 5-39 Fiduagraría no reportaron información de sus FICs .

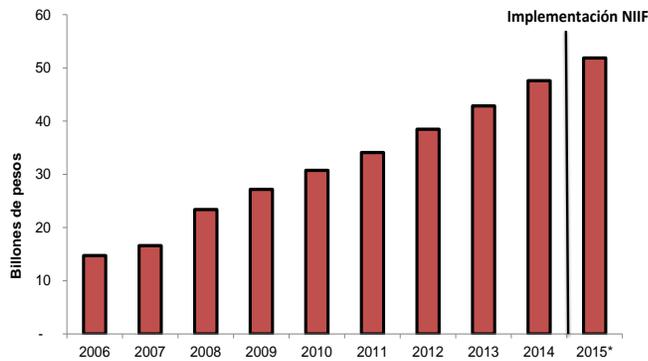
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

³⁶ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

³⁷ El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas.

³⁸ El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) /Primas devengadas.

Gráfica 21. Evolución de los activos del sector asegurador



*Datos a junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Activos

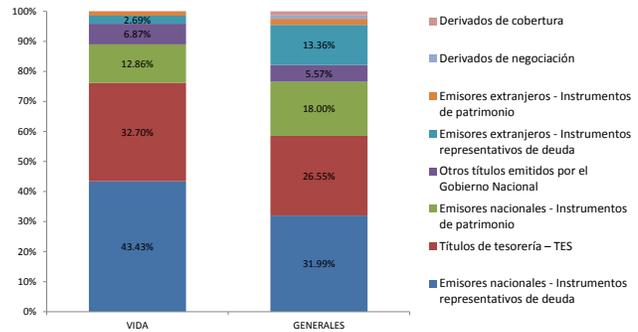
En junio el valor de los activos del sector asegurador estuvo determinado principalmente por la dinámica de las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se ubicaron en \$51.86b³⁹, superior en \$490.40mm comparado con el nivel observado un mes atrás. De manera desagregada, las compañías de seguros generales⁴⁰ y de vida presentaron un incremento de los activos de \$318.37mm y \$172.04mm, que fue sustentado principalmente por el comportamiento de las inversiones. Al cierre del mes, las compañías de seguros generales y de vida ubicaron sus activos en \$18.08b y \$33.78b, de manera respectiva.

El crecimiento en los activos de la industria aseguradora fue impulsado en su mayor parte por el comportamiento de las inversiones, principalmente por el de las compañías de seguros de vida. En junio, las inversiones representaron el 73.12% de los activos totales de la industria luego de ubicar su saldo en \$37.92b, superior en \$401.07mm frente al nivel observado un mes atrás. Por su parte, las cuentas por cobrar, el disponible y la cartera de créditos presentaron un saldo de \$8.49b, \$2.51b y \$96.72mm, respectivamente. Como resultado de lo anterior, la participación sobre el total del activo fue de 16.37%, 4.83% y 0.19%, en su orden.

Inversiones

En lo corrido del 2015, la composición del portafolio de inversiones de la industria aseguradora registró una amplia participación en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales dado que éstos representaron el 40.59% del total de las inversiones del sector asegurador.

**Gráfica 22. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales
Junio 2015**



A junio, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida ascendió a \$28.51b, aumentando en \$325.56mm frente al valor observado un mes atrás, este comportamiento fue explicado en su mayor parte por el incremento de las inversiones a valor razonable. En particular, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (43.43%), TES (32.70%) e instrumentos de patrimonio emitidos por emisores nacionales (12.86%). En su conjunto estas inversiones representaron el 88.99% del total del portafolio.

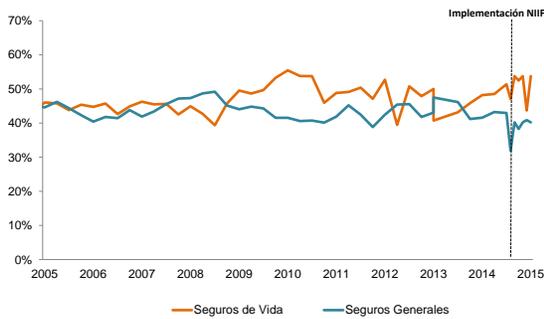
Por su parte, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.41b luego de registrar un aumento durante el mes de \$75.51mm, incremento que fue sustentado en su mayor parte por el comportamiento de las inversiones a costo amortizado. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales contribuyeron con el 31.99%, seguido por los TES (26.55%) y por los instrumentos del patrimonio emitidos por emisores nacionales (18.00%). En suma, éstas inversiones contribuyeron con el 76.54% del total de las mismas.

La dinámica de los resultados de las inversiones estuvo determinada en su mayor medida por las compañías de seguros de vida que al cierre de junio registraron utilidades en el portafolio de \$1.07b, mientras que las compañías de seguros generales tuvieron un resultado de \$350.96mm, comportamiento que fue sustentado en gran parte por la valorización de las inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda. De manera agregada, se presentó una variación de 15.22% frente a mayo de 2015.

³⁹ Incluye las compañías de seguros de vida, generales y cooperativas de seguros.

⁴⁰ Incluye cooperativas de seguros

Gráfica 23. Evolución del Índice de siniestralidad bruta



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a junio de 2015. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

Ingresos y gastos

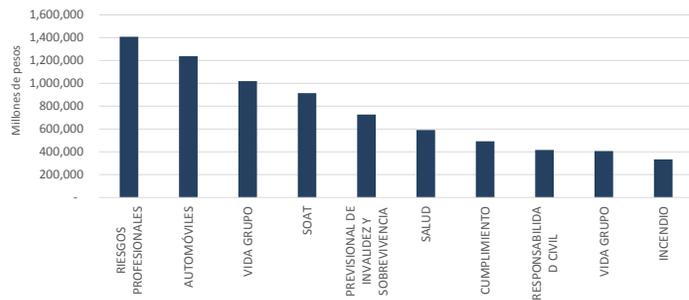
A junio, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron determinados principalmente por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$10.21b, de las cuales \$5.43b fueron de seguros generales y \$4.78b correspondió a seguros de vida. Lo anterior, representó un crecimiento real anual 11.59% para los ramos de seguros generales y de 7.56% para los ramos de seguros de vida.

Los ramos que más contribuyeron en la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y cumplimiento, los cuales presentaron una participación de 22.79%, 16.84% y 9.07%, tras alcanzar niveles de \$1.24b, \$914.49mm y \$492.29mm, respectivamente. Durante el mes, el ramo de incendio fue uno de los ramos que mayor aumento registró en su participación entre los ramos de seguros generales al pasar de 5.79% a 6.15%, correspondiente a un incremento de 0.36pp.

Por su parte, la dinámica de los seguros de vida fue impulsada por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos profesionales, que contribuyó con el 29.44%, seguido por vida grupo (21.33%), previsional de invalidez y sobrevivencia (15.20%) y salud (12.35%), participaciones que presentaron un leve descenso comparado con el mes anterior. Cabe destacar que el ramo educativo registró un crecimiento en la participación al pasar de 1.30% a 1.76%, entre mayo y junio de 2015.

En cuanto a los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 46.55%. Frente a mayo de 2015, el índice de las compañías de seguros de generales y de vida presentó un leve crecimiento de 0.24pp y 1.96pp, respectivamente. Comportamiento que fue sustentado por el aumento en el valor de los siniestros liquidados en cada uno de los ramos. De esta forma, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue

Gráfica 24. Primas emitidas de los principales ramos de seguros



40.20%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 53.77%.

Resultados

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

El impacto en el ejercicio operativo del negocio se sustentó en parte por el aumento de algunas de las reservas tras la aplicación de las NIIF, debido a que éstas deben ser calculadas de acuerdo con el mejor estimador⁴¹. De esta manera, a junio de 2015 las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$104.98mm y \$430.20mm. En suma, el total de la industria aseguradora registró un resultado técnico de -\$535.18mm. Sin embargo, la dinámica de las inversiones de las compañías de seguros y los ingresos por emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de la industria aseguradora. Al cierre de junio del 2015 el sector asegurador registró utilidades por \$823.76mm. De manera individual, las compañías de seguros de vida acumularon utilidades por \$664.24mm, en tanto que las compañías de seguros generales alcanzaron utilidades por \$159.52mm. Frente al mes inmediatamente anterior, las utilidades totales de la industria aumentaron en \$97.92mm.

⁴¹ Durante el año se observará un mayor valor en las reservas como consecuencia del ajuste gradual del reconocimiento de las reservas técnicas. Decreto 2973 de 2013, en especial en la Reserva de Riesgo en Curso (IBRN).

Al cierre de junio los intermediarios de valores reportaron activos reconocidos bajo los nuevos principios de las NIIF por \$3.61b, cifra inferior en 5.74% a la observada en mayo, debido especialmente a los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores que disminuyeron en \$219.5mm. Las inversiones fueron las que más contribuyeron al tamaño de los activos, dado que en junio participaron con el 51.18% y registraron un incremento de 8.05% respecto a mayo, que obedeció al alza de \$138.24mm en las correspondientes a las comisionistas de bolsa de valores. Las utilidades acumuladas de las sociedades comisionistas de bolsa y de las Sociedades Administradoras de Inversión ascendieron a \$38.50mm, presentando un aumento de 15.86% frente a las acumuladas hasta mayo. Del total de las utilidades, las más importantes fueron reportadas por las comisionistas de bolsa de valores (\$37.59mm) que se constituyeron en el 97.65% del total de estos intermediarios.

De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI), en conjunto acumularon hasta junio utilidades para sus afiliados por \$89.48mm. Tales ganancias se explican principalmente por las provenientes de los FIC administrados por las comisionistas de bolsa de valores (\$109.04mm), que compensaron ampliamente las pérdidas originadas en los FIC de las Sociedades Administradoras de Inversión (SAI) y en los Fondos Mutuos de Inversión (-\$16.08mm y -\$3.49mm, respectivamente).

En el primer semestre de 2015, las utilidades de los FIC administrados por las Comisionistas de Bolsa de Valores aumentaron en 39.89% con relación a las obtenidas hasta el quinto mes del año. Tal incremento tuvo su origen especialmente en los mayores ingresos por la valoración neta de los instrumentos de deuda de corto plazo (15.68%), así como en las menores pérdidas en la valoración neta de los instrumentos del patrimonio (-54.10%). Por su parte, las pérdidas registradas por los FIC de las Sociedades Administradoras de Inversión y por Fondos Mutuos de Inversión se redujeron en 9.33% y en 70.27%, respectivamente, frente a las reportadas hasta mayo, dadas las menores pérdidas en los ingresos netos por valoración de los instrumentos del patrimonio.

Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con	Cartera de créditos y	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3.559.392	1.829.415	0	933.899	37.591
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	31.985	4.070	0	21.888	238
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17.310	13.269	0	16.031	668
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	3.608.688	1.846.754	0	971.818	38.497
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	778.473	562.654	0	760.653	-3.486
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	378.882	359.338	0	377.595	-16.075
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12.456.297	8.990.214	0	12.357.653	109.041
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	13.613.653	9.912.206	0	13.495.901	89.480

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte la entidad 5-39 Fiduagraría no reportó la información de sus FICs .

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 30 de junio de 2015. Datos reportados hasta el 29 de julio de 2015.

Sociedades comisionistas de bolsa de valores

Activos e Inversiones

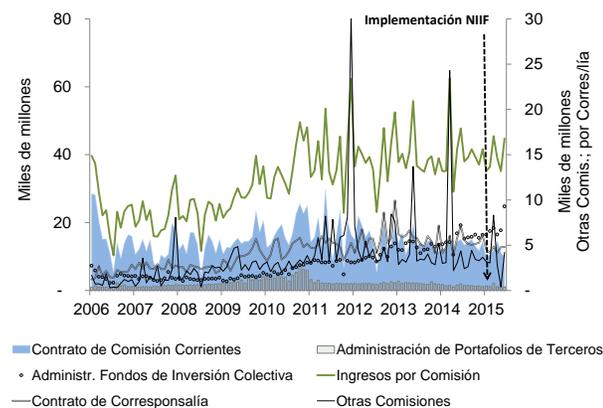
Al corte de junio de 2015 los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reportados bajo NIIF ascendieron a \$3.56b, cifra menor en 5.81% a la registrada en mayo anterior. Tal variación tuvo su origen, especialmente en el comportamiento del saldo de los compromisos de transferencia por operaciones monetarias que en el último mes disminuyó en 23.62%, lo cual, a su vez, se explica por el menor valor del total de las operaciones simultáneas, que cayó en 23.91%. Es de señalar, que el saldo de estos compromisos fue equivalente al 33.85% del total de los activos de junio.

Es importante mencionar que, con el nuevo catálogo de NIIF, este tipo de compromisos ya no se contemplan como parte de la cuenta de inversiones y derivados, de la cual si participaban bajo la metodología del COLGAAP vigente antes de 2015.

Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados ascendieron en junio a \$1.83b y fueron equivalentes al 51.40% de los activos registrados. Frente al valor reportado en mayo, aumentaron en 8.17% debido en especial a las inversiones en deuda pública interna que lo hicieron en 8.69%. Los títulos de deuda pública interna representaron el 77.37% de las inversiones y derivados. Es de mencionar, que del total de las inversiones y operaciones con derivados, el 63.42% correspondió a títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas (Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencias Temporales de Valores).

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en junio a \$19.38mm, 5.12% menos frente al reportado el mes anterior. Es de señalar, que en la posición pasiva los derivados alcanzaron los \$15.23mm, valor inferior en 25.83%

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



frente al respectivo de mayo. Esta última disminución obedeció principalmente a la baja en 30.27% registrada en los contratos futuros de negociación. De esta manera, el valor neto de los derivados en mayo fue de \$4.15mm.

Ingresos de Operacionales

Antes del 2015, bajo COLGAAP, existían tanto los ingresos operacionales como los no operacionales, diferenciación que con la información financiera bajo NIIF ya no se utiliza. Por tanto, actualmente todos los ingresos se tratan como propios de la operación normal de estas sociedades. En virtud de lo anterior, los ingresos obtenidos por estas firmas durante junio fueron \$103.96mm, cifra superior en 13.10% a la registrada en mayo. Al interior de estos ingresos, los que más contribuyeron a su incremento mensual fueron los provenientes de las comisiones y honorarios que aumentaron en 32.31% y se situaron en \$54.57mm. Le siguieron en importancia las entradas por valoración de derivados de negociación que se incrementaron en 27.42%.

El aumento mencionado en las comisiones y honorarios obedeció especialmente al alza de 39.89% en los ingresos recibidos por la administración de los Fondos de Inversión Colectiva, los cuales fueron equivalentes al 45.37% dentro del total de esta cuenta y ascendieron a \$24.76mm.

La importancia de las comisiones generadas por los Fondos de Inversión Colectiva estuvo relacionada con el nivel que conservan los activos administrados bajo este concepto, los cuales se situaron en junio en \$12.46b, aunque presentaron una disminución de 3.22% frente valor reportado en mayo.

Otra de las entradas que contribuyó al buen comportamiento mensual de las comisiones y honorarios fue la generada por las asesorías que registraron un alza de 66.80% y se situaron en junio en \$10.17mm, constituyéndose en el 18.65% del total de esta cuenta. Tal variación hace parte del comportamiento cíclico que presentan los honorarios recibidos por la asesoría de negocios en el mercado de capitales que se pactan por períodos disímiles, dependiendo del interés del cliente.

Por su parte, los ingresos provenientes de los contratos corrientes de comisión, que representaron el 18.27% del total de las comisiones y honorarios de junio, cayeron en 10.28% frente a los reportados el mes anterior, situándose esta vez en \$9.97mm. Tal disminución tiene relación con la baja mensual de 30.43% reportada al final de junio en el saldo de las operaciones de clientes pendientes de cumplimiento.

Dentro de los ingresos totales, es de señalar, que los provenientes de las inversiones de cuenta propia representaron el 35.89% y ascendieron a \$37.30mm durante junio, valor superior en 4.14% al reportado en el quinto mes de la actual vigencia. Tal incremento obedeció principalmente al aumento mencionado en la valoración de derivados de negociación (27.42%). Por su parte, los ingresos por venta de inversiones se redujeron en 49.08% mensual, baja que no alcanzó a neutralizar el efecto positivo de los derivados de negociación.

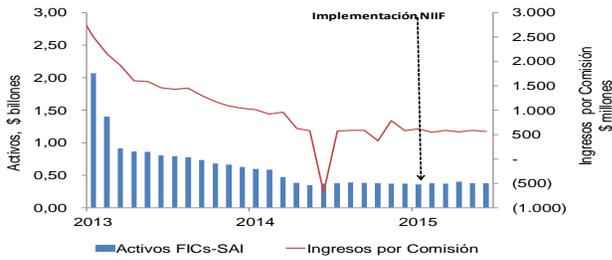
Por último, las utilidades mensuales de estas comisionistas fueron de \$4.54mm, mayores en 6.22 veces a las obtenidas durante el mes anterior. Tal incremento obedeció principalmente al aumento mencionado en los ingresos por comisiones y honorarios (32.31%), así como a los provenientes de la valoración neta de los derivados de negociación y cobertura que se incrementaron en 1.27 veces frente a los registrados durante mayo.

En virtud de lo anterior, las utilidades acumuladas en el primer semestre por estas sociedades fueron de \$37.59mm, llevando a que el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) se ubicara en junio en 2.12% y el de rentabilidad del patrimonio (ROE) en 8.21%⁴².

⁴² Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF; por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

Sociedades Administradoras de Inversión

Gráfica 27. Evolución Mensual de Activos Ingresos por Comisión de las SAI



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 30 de junio de 2015. Datos reportados hasta el 29 de julio.

Activos e Inversiones

Al corte de junio, los activos de estas sociedades administradoras se ubicaron en \$17.31mm, cifra superior en 0.31% a la registrada un mes atrás. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados ascendió a \$13.27mm y participó con un 76.65%, destacándose en ella los TES contabilizados a valor razonable con cambios en resultados, que se constituyeron en el 38.46% de los activos. Seguidamente, los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participaron con el 17.73% de los mismos.

Ingresos y utilidades

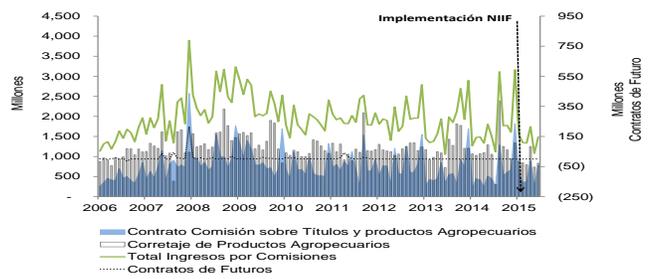
Por su parte, los ingresos obtenidos durante junio fueron de \$595.1m, 9.04% menos que los registrados en mayo. Al comportamiento de estos ingresos contribuyeron especialmente las entradas por valoración de instrumentos de deuda a valor razonable que disminuyeron en 1.62 veces frente a las obtenidas en el mes anterior, situándose en -\$12.30m. Por su parte, las comisiones recibidas en el mes bajaron en 3.79%, situándose en \$574.1m. La mayor parte de las comisiones reportadas en junio correspondieron a las generadas por la administración de Fondos de Inversión Colectiva, que disminuyeron en 3.67%, y participaron con el 98.61% del total de las mismas. La importancia de las comisiones obtenidas por el manejo de los FIC, estuvo relacionada con el saldo que mantienen el total de los activos de estos fondos, que se ubicó en \$378.88mm al corte de junio de 2015, con una reducción de 0.28% mensual.

Las utilidades acumuladas en el primer semestre fueron de \$668,06m, superiores en 47.96% a las reportadas para los cinco primeros meses de 2015. Tal variación obedece al incremento en los ingresos operacionales acumulados hasta junio de 18.25%, así como a la disminución en 25.06% de los impuestos de renta. De esta manera el ROA de estas sociedades para junio se ubicó en 7.87% y el ROE en 8.51%⁴³.

⁴³ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 28. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$31.98mm, valor inferior en 1.35% al registrado en mayo. Tal disminución se originó en la caída de 13.60% en el valor total de las inversiones y operaciones con derivados, que se situaron en \$4.07mm y fueron equivalentes al 12.72% de los activos reportados en junio. De las inversiones, las que más disminuyeron fueron las contabilizadas a costo amortizado que lo hicieron en 42.94% mensual.

Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos obtenidos en junio fueron de \$1.59mm, cifra superior en 26.31% a la observada durante mayo. Tal comportamiento obedeció especialmente al aumento de 38.29% en el valor de las comisiones y honorarios. Estas últimas entradas fueron de \$1.49mm y representaron el 93.78% de los ingresos de junio.

Las comisiones se incrementaron en especial por las provenientes de los contratos sobre títulos y productos agropecuarios que crecieron en 2.47 veces con relación a las recibidas en mayo. Por su parte, por el corretaje de productos agropecuarios se obtuvieron comisiones por \$834.90m, mayores en 13.29% frente a las registradas en el mes anterior.

Finalmente, las utilidades acumuladas en el primer semestre fueron de \$237.95m, cifra superior en 1.87 veces frente a las pérdidas reportadas hasta el mayo de 274.6m. Dicho incremento tuvo relación con el aumento de los ingresos en 20.00%, respecto a los reportados hasta mayo y con uno menor en los gastos de 13.97%. De esta manera, el indicador de rentabilidad del activo (ROA) se ubicó en 1.49%, mientras que la rentabilidad para el patrimonio (ROE) fue de 2.19%⁴⁴.

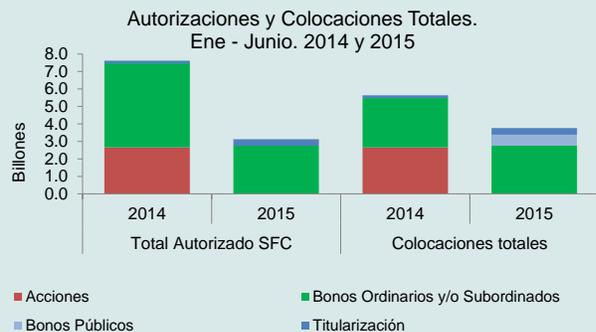
NIIF; por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

⁴⁴ ídem.

Recuadro 2.

Mercado Primario de Títulos Valores en el primer semestre de 2015

Gráfica 29. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario



Fuente: Transmisiones mensuales a la Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 30. Colocación de Títulos por Sectores



En lo corrido de 2015 la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó a siete empresas a realizar ofertas públicas en el mercado primario de títulos valores por un monto total de \$3.12b, correspondientes a igual número de emisiones, discriminadas en: cinco de bonos ordinarios y subordinados, una de titularización y una de acciones ordinarias. El valor de estas aprobaciones se redujo en 60.71% real en relación con las registradas en el primer semestre del año anterior, cuando sumaron seis emisiones⁴⁵.

Por el lado de las colocaciones, durante el primer semestre de 2015 ascendieron a \$3.77b, de los cuales \$1.19b correspondieron a emisiones aprobadas en el mismo año. Adicionalmente, se realizaron colocaciones por \$2.58b sobre emisiones autorizadas en años anteriores. El total de las colocaciones efectuadas entre enero y junio fue inferior en 35.96% real al total de las reportadas en igual semestre del año anterior.

Es de mencionar, que las ventas primarias realizadas entre enero y junio de 2015 tuvieron una demanda en el mercado de 1.68 veces con relación al monto efectivamente colocado. Por tipo de títulos, los bonos públicos alcanzaron una demanda de 1.81 veces sobre el total colocado, los bonos ordinarios y subordinados de 1.74 veces y las titularizaciones de 1.12 veces.

Es de señalar, que del valor total de los papeles colocados en el primer semestre de 2015, el 51.77% correspondió a emisiones de

los establecimientos de crédito, el 26.66% a títulos emitidos por otros emisores y el 21.57% restante a títulos originados en empresas del sector real. Para igual período del año anterior, las colocaciones se concentraron en 75.08% en títulos emitidos por los establecimientos de crédito.

Por especie del título, los papeles más importantes fueron los bonos ordinarios y/o subordinados que representaron el 73.00% del total de las colocaciones efectuadas entre enero y junio de 2015, proporción superior en 23.0 pp a la observada en igual período del año anterior. Por su parte, los bonos públicos absorbieron el 16.72% de las ventas primarias de este período de 2015 y las titularizaciones el 9.94%. En la primera parte del 2014 no hubo colocaciones de bonos públicos y las titularizaciones constituyeron el 2.73% del total. Las acciones representaron en 0.33% de las colocaciones del primer semestre de 2015, mientras que entre enero y junio del año anterior fueron equivalentes al 47.25%.

En cuanto a los plazos de redención de los títulos de renta fija colocados durante los seis primeros meses del año, fluctuaron entre 24 y 240 meses. Para el caso de los bonos ordinarios y/o subordinados, el plazo de vencimiento se ubicó entre 24 y 180 meses.

Finalmente, entre los principales compradores de las colocaciones de títulos valores efectuadas en el primer semestre de 2015 se destacaron: los Fondos de Pensiones y Cesantías con el 35.29%, las Sociedades de Servicios Financieros que compraron el 12.14%, los intermediarios de seguros que adquirieron el 11.17% y las "Demás Personas Jurídicas", que absorbieron el 19.95% de este mercado.

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

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

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

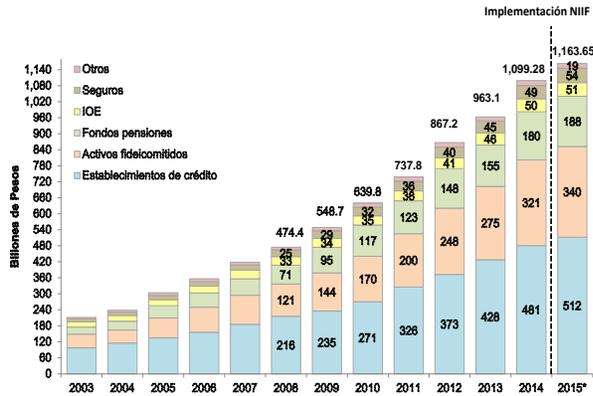
	Tipo de Intermediario	Junio - 2015					Mayo - 2015	Junio - 2014
		Activo	Inversiones y Operaciones	Cartera de créditos y	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS								
Establecimientos de Crédito	Bancos	469,736,638	96,044,049	314,016,860	63,217,151	5,099,223	4,439,227	3,810,221
	Corporaciones financieras	12,245,247	8,862,921	311,387	5,307,940	353,650	328,391	275,124
	Compañías de financiamiento	27,398,642	911,624	20,498,240	3,216,467	222,711	200,768	168,089
	Cooperativas financieras	2,433,875	98,291	1,962,196	467,662	35,870	30,922	17,496
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,092,159	964,974	34,726	161,408	2,280	2,698	15,784
	Seguros generales	17,309,961	8,972,249	33,062	3,599,479	152,122	138,569	115,076
	Seguros de vida	33,783,981	28,512,061	62,986	5,796,449	664,237	582,137	449,351
	Cooperativas de seguros	766,510	433,693	670	161,345	7,400	5,133	4,551
	Corredores de Seguros y Reaseguradoras	452,094	25,849	906	259,780	37,021		27,071
	Fondos de pensiones voluntarias	184,070	144,280	0	178,586	499	824	4,481
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,410,830	2,936,754	0	2,878,191	324,028	283,739	296,758
	Fondo de pensiones moderado	137,278,426	130,993,942	0	136,578,068	2,417,085	2,685,328	6,879,401
	Fondo de pensiones conservador	10,160,400	9,773,882	0	10,095,903	276,582	322,852	442,545
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,688,376	1,610,357	0	1,677,335	33,731	37,547	89,635
	Fondo especial de retiro programado	11,881,229	11,469,112	0	11,833,042	256,932	348,734	484,163
	Fondos de pensiones voluntarias	13,070,804	11,135,139	0	12,914,342	96,736	94,915	312,482
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	6,349,739	6,199,056	0	6,315,370	15,299	31,461	202,316
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	3,159,173	1,447,521	0	3,153,345	49,631	40,267	36,816
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,484,642	1,559,779	0	1,937,182	225,747	203,655	184,217
	Fondos de inversión colectiva	42,675,211	28,786,941	0	41,424,968	639,810	386,904	943,083
	Recursos de la seguridad social	71,634,521	66,455,248	0	68,954,650	2,200,082	2,562,325	1,064,224
	Fondos de pensiones voluntarias	1,385,861	1,235,847	0	1,374,580	20,447	19,357	26,603
	Fiducias	222,302,304	91,834,174	2,955,289	166,127,699	-44,042	179,143	3,310,825
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,559,392	1,829,415	0	933,899	37,591	33,051	40,233
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	31,985	4,070	0	21,888	238	-275	-168
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,310	13,269	0	16,031	668	452	502
	Fondos mutuos de inversión	778,473	562,654	0	760,653	-3,486	-11,724	40,340
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	378,882	359,338	0	377,595	-16,075	-17,730	9,162
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12,456,297	8,990,214	0	12,357,653	109,041	77,946	134,504
Proveedores de Infraestructura	1,401,770	302,103	0	949,352	70,319	58,661	55,557	
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	51,142,139	24,456,284	21,919,443	7,429,302	147,179	159,823	249,502	

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte la entidad 5-39 Fiduagraría no reportaron información de sus FICs.

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

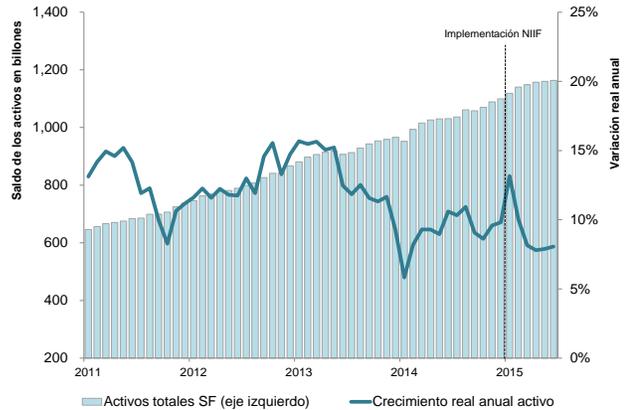
(2) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, fondos de cesantías y los fondos de inversión colectiva. Para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 59 ("ganancias y pérdidas").
Nota: Los proveedores de infraestructura no incluyen a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC).

Gráfica 31. Activos totales del sistema financiero



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de junio de 2015. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte los FICs de la entidad 5-39 Fiduagraría no reportaron información.

Gráfica 32. Evolución de los activos del sistema financiero



Activos

En junio de 2015 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,163.65b, superior en \$3.63b con respecto al nivel observado un mes atrás. El crecimiento real anual presentado por los activos del sistema correspondió a 8.11%. El incremento mensual en los activos fue explicado principalmente por los establecimientos de crédito con un aumento de \$3.64b. Este comportamiento fue seguido por la industria aseguradora con un incremento en sus activos de \$944.02mm. Por su parte, las fiduciarias y las administradoras de fondos de pensiones vieron reducidos sus activos en \$687.04mm y \$352.11mm, respectivamente.

De manera desagregada, en junio los establecimientos de crédito presentaron unos activos de \$511.81b, seguidos por las fiduciarias con \$340.48b, los fondos de pensiones y cesantías con \$188.00b y la industria aseguradora con \$53.59b. Por su parte, las instituciones oficiales especiales, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$51.14b, \$17.22b y \$1.40b, de manera respectiva.

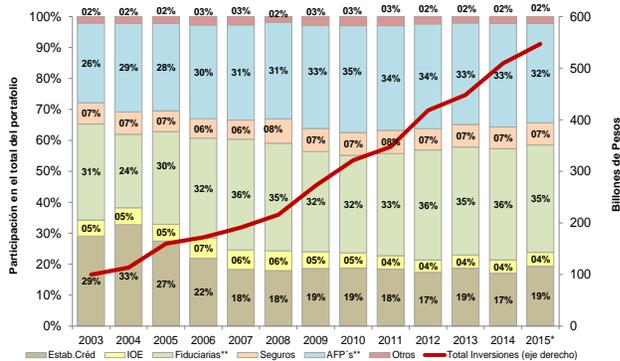
La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en mayo de 2015. Los establecimientos de crédito concentraron el 43.98% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.26% y los fondos de pensiones y cesantías con 16.16%. Entretanto, la industria aseguradora representó el 4.61%, las IOE el 4.39% y entre los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 1.60%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$546.93b. Por su parte, la cartera de créditos, incluyendo las operaciones de leasing financiero, ascendió a \$341.61b⁴⁶ al cierre de junio de 2015. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$275.12b.

De esta manera, al cierre de junio de 2015 se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 47.00%, seguidas de la cartera con el 29.36% y los otros activos con el 23.64%, donde la cartera presentó una mayor participación frente al mes anterior mientras que las inversiones y los otros activos la disminuyeron.

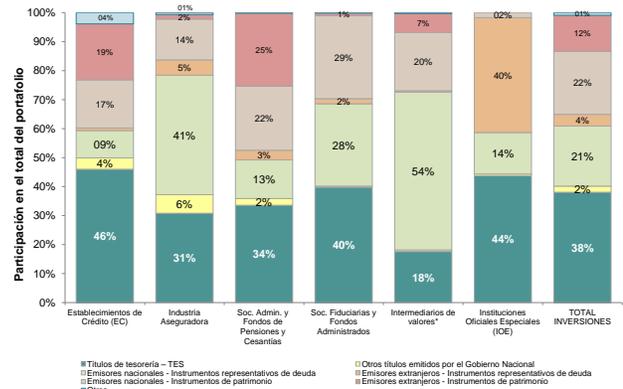
⁴⁶ Cartera neta incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

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



* Información a junio.
 ** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Fuente: Superintendencia Financiera, COLGAAP e información NIF sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

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



Información a junio de 2015.
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Incluye información de proveedores de infraestructura.
 Fuente: Superintendencia Financiera, COLGAAP y NIF. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

Inversiones

Con la introducción de NIIF las inversiones incluyen las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la “contabilidad de cobertura” como lo exigen las normas de instrumentos financieros. Adicionalmente, las inversiones en entidades controladas a partir de la aplicación de NIIF, deben reconocerse por el método de participación patrimonial generando un incremento en el activo.

Al cierre de junio de 2015 las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$546.93b, inferior en \$1.05b comparado con el valor registrado en el mes anterior. Este comportamiento a la baja del portafolio de inversiones fue respuesta, principalmente, del menor desempeño del mercado de renta fija, cuyo efecto se vio mayormente en la desvalorización de los TES de la parte media y larga de la curva, contrarrestando el resultado positivo que generó el alza en el mercado accionario local. En el mes, las tasas en la parte media y larga de la curva cero cupón registraron aumentos en promedio de 25pb y 45pb, respectivamente, mientras que el índice COLCAP presentó un incremento de 1.89%.

De manera desagregada, el conjunto de las inversiones y derivados del portafolio de las fiduciarias se ubicó en \$189.87b, el de los fondos de pensiones y cesantías en \$175.57b y la de los establecimientos de crédito en \$105.92b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$39.05b y \$11.76b, respectivamente.

En particular, los fondos de pensiones y cesantías y las fiduciarias registraron una disminución frente al mes anterior de \$1.87b y \$1.48b de manera respectiva. Tales bajas estuvieron relacionadas con la importante participación de los TES en el portafolio de estas industrias. En los fondos de pensiones y cesantías, dichos títulos representaron el 33.57% del total del portafolio de inversiones, mientras que en el caso de las sociedades fiduciarias y sus fondos administrados, los TES fueron equivalentes al 39.78%. Cabe mencionar, que las disminuciones en los portafolios de inversiones y derivados de las industrias mencionadas fueron compensadas en parte por los incrementos presentados en las inversiones de los establecimientos de crédito (\$1.37b), la industria aseguradora (\$430.42mm), las IOEs (\$315.34mm) y los intermediarios de valores (\$158.45mm).

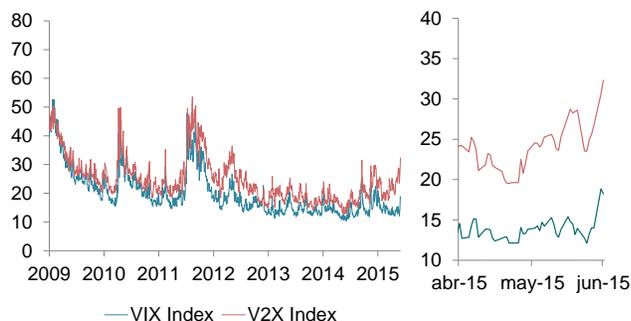
Dentro de la composición de las inversiones del sistema financiero por tipo de entidad, en junio el sector fiduciario concentró el 34.72% y los fondos de pensiones y cesantías representaron el 32.10%. Entretanto, los establecimientos de crédito y las compañías de seguros registraron una participación de 19.37% y 7.14%, respectivamente. El 6.68% restante correspondió a las participaciones de las IOE y de los otros negocios (proveedores de infraestructura e intermediarios del mercado de valores).

El portafolio del sistema financiero por tipo de instrumento, estuvo liderado por los títulos emitidos por el Gobierno Nacional, equivalentes al 40.17%, seguidos por renta variable de emisores locales (21.80%), los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (20.75%) y la renta variable de emisores extranjeros (12.36%).

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 35. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg.

Durante junio de 2015 los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa aumentaron. El VIX y V2X se ubicaron en 18.23% y 32.31%, luego de presentar un incremento de 439pb y 877pb, respectivamente. En Estados Unidos se observó una disminución mensual en la actividad económica. Por su parte, en la zona Euro se mantuvo estable la tasa de desempleo y se observó un leve aumento de la actividad económica, acompañada de un dato positivo en la inflación.

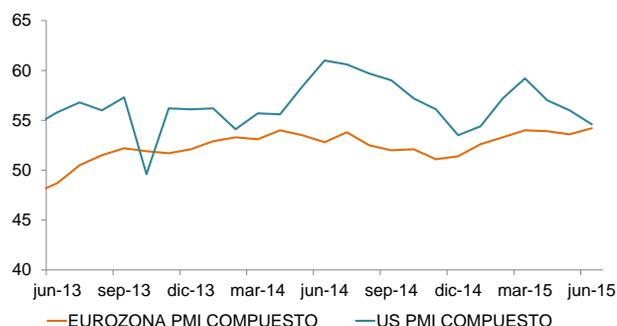
Estados Unidos: La tasa de desempleo de Estados Unidos registró una disminución de 20pb frente al mes anterior y se ubicó en 5.3%. De esta forma, en el mes se generaron 223,000 nuevos puestos de trabajo, donde el aumento estuvo determinado por las actividades relacionadas con servicios profesionales y negocios, las cuales registraron 64,000 contrataciones nuevas, por encima del promedio de los últimos 12 meses en estos dos sectores (57,000). El índice de confianza del consumidor registró un aumento al pasar de 90.7 a 96.1 puntos. Por su parte, el índice de gerentes de compras PMI⁴⁷ compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, presentó una disminución al pasar de 56.0 a 54.6 puntos entre mayo y junio de 2015.

Durante el primer trimestre de 2015, la economía de Estados Unidos registró un decrecimiento anual de 0.2%⁴⁸, explicado principalmente por el poco favorable desempeño de las exportaciones (-5.9%), la inversión fija no residencial (-2.0%) y el gasto del gobierno (-1.6%). Por su parte, los sectores que compensaron la disminución en el PIB se concentraron en las importaciones (7.1%), el gasto privado (2.1%) y la inversión privada de residentes (6.5%).

⁴⁷ Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

⁴⁸ De acuerdo con la tercera estimación oficial.

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



Fuente: Bloomberg.

Zona Euro: La tasa de desempleo⁴⁹ en junio de 2015 se mantuvo por tercer mes consecutivo en 11.1% y fue inferior a la registrada un año atrás (11.6%). La menor tasa de desempleo observada en el mes fue la de Alemania (4.7%) mientras que las mayores se presentaron en Grecia y España con 25.6% y 22.5%, respectivamente. Al mismo tiempo, la inflación registrada durante junio correspondió a 0.20%, registrando el segundo aumento en los precios durante lo corrido del año. Este comportamiento fue explicado principalmente por un incremento de 1.2% en los costos conjuntos de alimentos y bebidas.

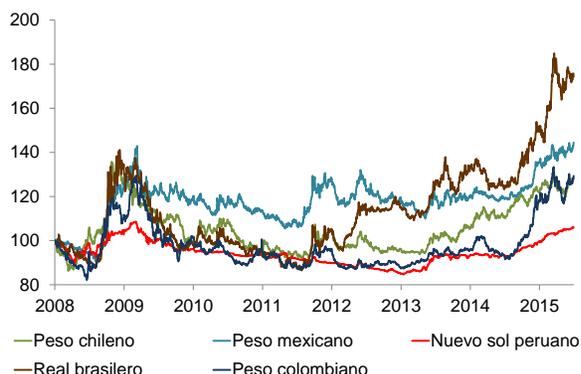
En el mes, la actividad económica de la zona fue liderada principalmente por Francia y Alemania, países que registraron aumentos en sus PMI compuestos de 1.3 y 1.1 puntos, cerrando el mes en 53.3 y 53.7, respectivamente. Como resultado de lo anterior, la actividad económica de la Zona Euro presentó un aumento de 0.6 puntos y se ubicó en 54.2. Particularmente, el desempeño de la actividad económica fue liderado por la industria de servicios, evidenciada en el PMI de servicios de 54.4, superior en 60pb al observado en mayo de 2015. Adicionalmente, el PMI manufacturero registró un aumento de 30pb. Por su parte, el índice de confianza industrial registró una disminución de 70pb y se ubicó en -3.3.

En junio la mayor preocupación de la Zona Euro se centró en el mal final del segundo rescate de Europa debido el incumplimiento de pago por €1.5⁵⁰ billones de Grecia al Fondo Monetario (FMI). Al cierre de junio de 2015, las obligaciones de Grecia con el FMI sumaron €21.2 billones. Esta crisis económica y política de la región estuvo determinada por una deuda que sumó €340 billones, aproximadamente el 3.0% del PIB de la zona Euro, y llevó a Grecia a solicitar un tercer rescate a la Unión Europea.

⁴⁹ Tasa de desempleo desestacionalizada.

⁵⁰ Página oficial Fondo Monetario Internacional.

Gráfica 37. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de junio de 2015.
Cálculos con base 100 de enero 2008.

Economías Emergentes: En junio de 2015 las monedas más líquidas de Latinoamérica mostraron una tendencia a la apreciación frente al dólar, al tiempo que se observaron valorizaciones en la mayor parte de los mercados accionarios de la región. Frente a mayo, la mayoría de los Bancos Centrales de la región decidieron mantener inalterada la tasa de referencia. En Chile y México la tasa continuó en 3.0% y la de Perú se mantuvo en 3.25%. Por su parte, el Banco Central de Brasil incrementó en junio su tasa de intervención de 13.25% a 13.75%, debido a los altos niveles de inflación.

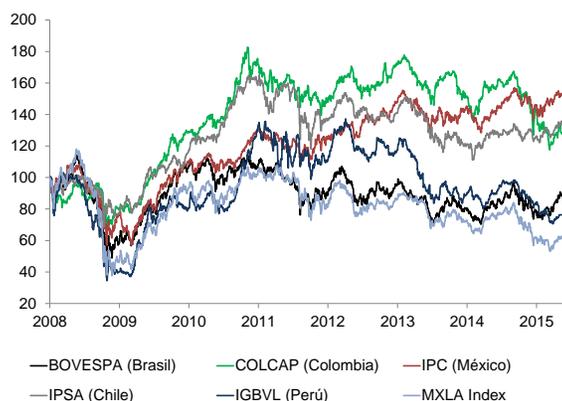
En junio de 2015, el índice LACI⁵¹, compuesto por las monedas más líquidas de la región latinoamericana, mostró una tendencia de apreciación frente al dólar, debido a que disminuyó en 0.86%, pasando de 75.16, al cierre de mayo, a 74.51, 30 días después. Tal comportamiento obedeció a la apreciación en 2.38% del Real brasileiro, que tiene un peso del 33.0% en la estructura de este indicador. Por su parte, otras monedas como el peso chileno, el peso colombiano y el mexicano registraron devaluaciones mensuales de 3.42%, 2.91% y 2.34%, en su orden.

En los mercados accionarios, los principales índices de las bolsas de América Latina, con excepción del IPSA de Santiago de Chile, registraron un comportamiento al alza durante junio. En Chile, este indicador bajó en 3.67%, mientras que otros índices como el Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia aumentó en 1.89%, el IPC de la Bolsa de México subió en 0.78% y el Bovespa de la Bolsa de Sao Paulo, en Brasil, se incrementó en 0.61%.

China: Durante junio de 2015 continuó el desfavorable desempeño del mercado inmobiliario, la menor demanda de materias primas y una caída importante en las bolsas de China.

⁵¹ El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

Gráfica 38. Índices accionarios regionales



En el último mes el mercado bursátil de China, medido a través del índice CSI300, registró un descenso de 11.88%. La actividad manufacturera de China medida a través del Índice de Gerentes de Compras (PMI) manufacturero, se mantuvo estable en 50.2 puntos entre mayo y junio de 2015. Por su parte, el PMI de servicios cayó en 1.7 puntos frente al mes anterior, luego de cerrar en 51.8 puntos.

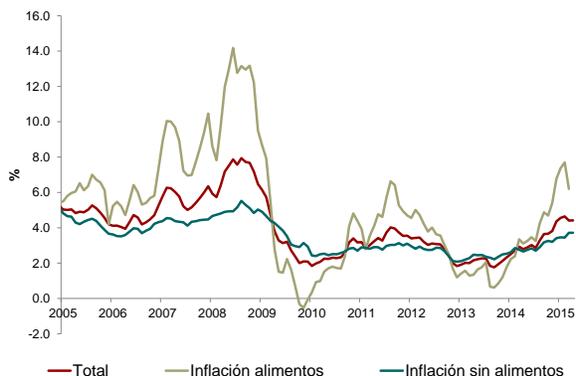
Materias Primas: Durante junio de 2015 continuó la tendencia a la baja observada en mayo en los precios internacionales del petróleo, la cual obedeció, entre otros, a la probabilidad de que Irán firme próximamente un acuerdo nuclear con las potencias occidentales, a la reanudación de operaciones en una importante terminal petrolera de Libia y a que muchos inversionistas internacionales habrían optado por activos considerados como refugio ante la incertidumbre financiera ocasionada por la situación de Grecia. Al respecto, durante el mes se observaron disminuciones en el precio del petróleo, de forma que el WTI registró una baja mensual de 1.38%, mientras el BRENT presentó una reducción de 3.0%, tras cerrar su cotización en USD59.47 y USD63.59, respectivamente.

Adicionalmente, se observaron menores precios de materias primas como cobre, carbón, gas natural y mineral de hierro, como consecuencia de la continua desaceleración de la construcción en China. En junio se observó una reducción en los precios del cobre de -5.68% y del hierro de -13.07%.

El índice CRY, que mide los precios de los futuros de las materias primas, registró un crecimiento mensual de 1.79% al ubicarse en 227.17 puntos. De igual manera, el BBG Commodity Index, que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas, presentó un incremento de 1.73% y se ubicó en 102.69. Comportamiento explicado principalmente por el aumento en los precios del café.

Contexto económico local

Gráfica 39. Inflación



Fuente: Banco de la República, DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, en referencia al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 8.25% en junio de 2015, lo que representó un descenso de 0.69pp y 0.95pp comparado con el nivel observado en el mes y año anterior, de manera respectiva. La tasa global de participación⁵² se ubicó en 64.41%, 0.17pp por debajo del dato registrado en mayo de 2015. Por su parte, el número de personas ocupadas ascendió a 22.06 millones⁵³.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.10% lo que significó un crecimiento anual de 4.42%. En junio, el grupo de gastos que registró la mayor variación positiva fue diversión con 1.28%, mientras que alimentos presentó la mayor caída con -0.21%⁵⁴. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 3.72%.

En mayo de 2015, la variación anual de la producción real del sector fabril presentó una disminución de 3.86%. De las 39 actividades industriales, 26 de ellas presentaron un descenso. Entre los sectores que registraron la mayor contribución negativa en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla (-0.87%), elaboración de bebidas (-0.62%) y fabricación de productos elaborados de metal (-0.35%), entre otros. En contraste, el rubro de elaboración de alimentos preparados para animales se destacó por su contribución positiva al aportar 0.14%⁵⁵.

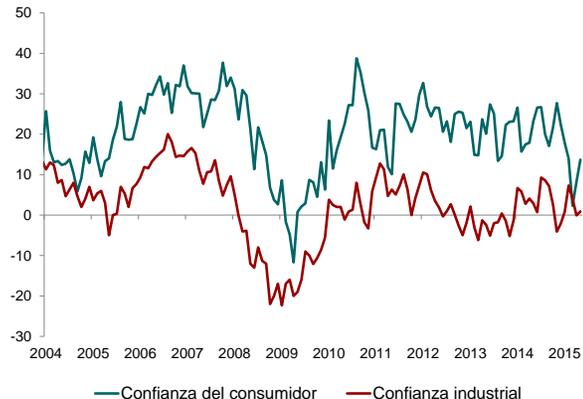
⁵²Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁵³Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁵⁴Ibid.

⁵⁵Ibid.

Gráfica 40. Índices de Confianza



De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en mayo el comercio minorista registró un crecimiento real de 2.72% frente a igual periodo del año anterior. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos registró una variación real de 5.51%. En particular, alimentos (víveres en general) y bebidas no alcohólicas fue la línea de negocio que registró la mayor contribución real a las ventas con 1.45pp.

A mayo de 2015, las exportaciones acumularon un monto de USD16,013.7 millones FOB registrando una disminución de 31.27% comparado con igual periodo de 2014, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en combustibles y productos de industrias extractivas. Por su parte, las importaciones alcanzaron un valor de USD23,014.1 millones CIF, presentando una disminución de 10.23%, que fue sustentada por el descenso en el grupo de combustibles y manufacturas, principalmente.

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁵⁶ en junio presentó un incremento de 1.0pp comparado con el mes anterior, al ubicarse en 14.7%. La recuperación en el ICC obedeció a una mejora en el componente de la situación económica actual que contrarrestó la caída en el componente de expectativas. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁵⁷ registró un descenso de 0.80pp con respecto al nivel observado en el mes anterior, tras situarse en 0.1%. La anterior reducción fue sustentada principalmente por factores estacionales⁵⁸.

⁵⁶ICC: Sigue el sentimiento de las familias o los consumidores. Los resultados se basan en encuestas realizadas a una muestra aleatoria.

⁵⁷ICI: Sigue el crecimiento de la remuneración de empleados en relación a la producción efectiva. Los costos laborales de unidad suelen calcularse al dividir la remuneración total de trabajo entre el producto interno bruto real.

⁵⁸Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 41. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2015: Cifras hasta el 30 de junio.

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

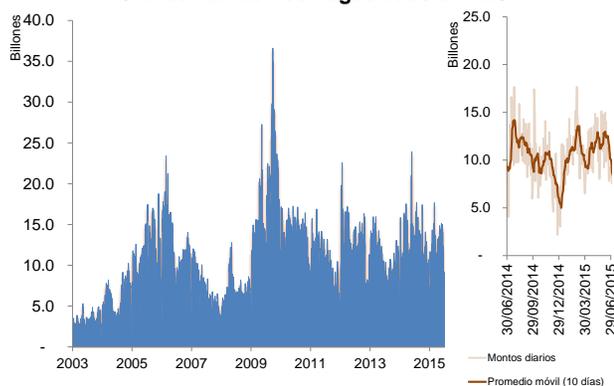
En junio de 2015 la curva cero cupón en pesos presentó un empinamiento frente al mes anterior a partir de una leve valorización en la parte corta y de los mayores rendimientos en la parte media y larga. El segmento corto de la curva cero cupón (títulos con los menores plazos al vencimiento) presentó una disminución en sus rendimientos de 6pb. De otro lado, la parte media y larga de la curva registraron aumentos en sus tasas, en promedio de 25pb y 45pb, respectivamente.

Durante junio se transaron \$237.56b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del BR. De este total, el 88.9% fue en TES, 6.5% en bonos públicos, 3.8% en CDT, 0.2% en bonos privados y el restante 0.6% en otros títulos de deuda. Durante este mes se presentó un promedio diario negociado de \$12.50b, monto inferior al observado en mayo de 2015 (\$13.54b).

En junio de 2015 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.4b en TES en pesos y por \$700mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 2.1 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 1.2 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio en junio de 2.45% para los títulos a cinco años, 3.68% para los de diez años y 4.01% para los papeles a veinte años. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 6.02% para los títulos a cinco años, 7.50% para los de diez años y 7.86% para los de quince años.

En junio el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$210.42b. El portafolio total de TES presentó en este mes un cupón promedio de 8.23% y una vida media de 6.40 años. Por su parte, el valor de mercado de los TES de control

Gráfica 42. Montos negociados en TES



2015: Cifras hasta el 30 de junio.

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

monetario se ubicó en \$13.61b, con un cupón promedio de 5.25% y una vida media de 0.5 años⁵⁹.

El perfil de vencimientos de los TES está concentrado principalmente en los años 2016, 2018, 2019 y 2024. En esos años se presentaría el vencimiento del 44.5% del portafolio de TES, registrándose la mayor proporción en los TES con vencimiento en 2024 (13.32%). Por su parte, los principales tenedores de estos títulos son los fondos de pensiones y cesantías (26.25%), los bancos comerciales (19.52%), los fondos de capital extranjero (15.54%) y la fiducia pública (14.76%)⁶⁰, que en conjunto concentraron el 76.07% del total de TES en circulación. Este comportamiento fue seguido por las compañías de seguros y capitalización y por las instituciones oficiales especiales con 5.48% y 5.01%, en su orden.

Para el caso de los TES de control monetario, los vencimientos se darán en un 62% en 2015 (\$8.02b) y 38% en 2016 (\$4.92b)⁶¹. Los bancos concentran el 57.6% de estos títulos, mientras que en segundo lugar está la fiducia pública con el 11.8% y en tercer puesto los fondos de inversión colectiva y fondos administrados con el 9.7%.

Según las cifras más recientes publicadas (abril de 2015), 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 USD63,940m, equivalente al 19.8% del PIB⁶². De este total, USD499m correspondió a endeudamiento a corto plazo y el restante a largo plazo, siendo en su mayor parte (96.0%) endeudamiento con el sector no financiero. Frente al saldo registrado un año atrás, la deuda pública externa total se incrementó en 18.0%.

⁵⁹ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

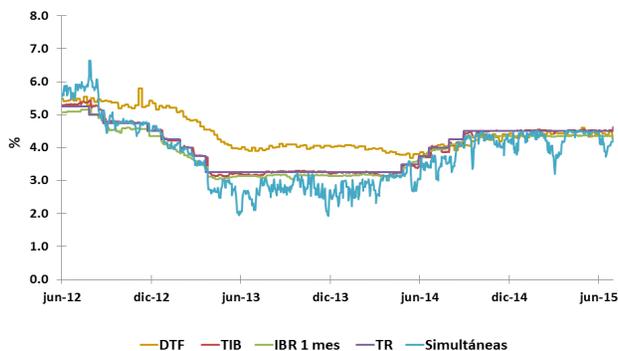
⁶⁰ Ibid.

⁶¹ Los vencimientos de los TES de control monetario están estipulados de la siguiente manera: \$4.95b el 3 de julio de 2015, \$3.08b el 11 de noviembre de 2015 y \$4.92b el 1 de julio de 2016.

⁶² Fuente: Banco de la República.

Mercado monetario

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



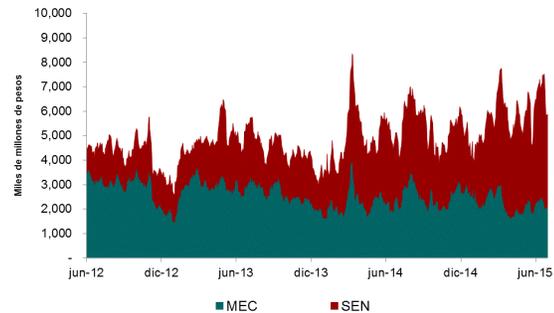
Cifras hasta el 30 de junio de 2015.
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR mantuvo inalterada la tasa de referencia en 4.5%. La decisión la tomó considerando una recuperación en la actividad económica de los Estados Unidos, un crecimiento moderado en la zona euro y Japón y una desaceleración en las economías emergentes. A nivel local, las cifras sugirieron una desaceleración de la demanda interna. Adicionalmente, se observó una caída en los ingresos por exportaciones en contraste con un aumento en las importaciones⁶³.

En junio, las tasas de interés de corto plazo presentaron un comportamiento mixto frente a las observadas en el mes anterior. En particular, la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB) se ubicó al final del mes en 4.62%, 11pb por encima de la tasa reportada al cierre de mayo. Por su parte, el Indicador Bancario de Referencia (IBR)⁶⁴ overnight aumentó 1pb y el de un mes permaneció estable, cerrando los dos en 4.36%. La DTF⁶⁵ pasó de 4.40% a 4.28% entre mayo y junio de 2015.

El BR decidió disminuir los saldos de expansión y de contracción de las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁶⁶. Los saldos de expansión pasaron de un promedio diario de \$10.60b a \$9.58b entre mayo y junio de 2015. Por su parte, los saldos de contracción disminuyeron su promedio diario del mes al pasar de \$85.37mm a \$80.12mm. Dado lo anterior, en junio la posición neta del BR se ubicó en un promedio diario de \$9.50b.

Gráfica 44. Simultáneas MEC y SEN Montos diarios negociados



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

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) y del Mercado Electrónico Colombiano (MEC), registró un comportamiento al alza frente a lo observado en mayo. En junio, el promedio diario en el MEC finalizó en \$2.28b, mayor en \$155.04mm con respecto al promedio registrado en el mes anterior. En el SEN el monto promedio diario pasó de \$3.67b a \$4.56b.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC registraron un comportamiento mixto respecto al mes anterior. En el caso del SEN, la tasa promedio diaria pasó de 4.47% a 4.14%, entre mayo y junio de 2015. De igual manera, en el MEC se observó un aumento en el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas de 1pb, tras ubicarse en 5.62% al cierre de junio⁶⁷.

Con relación a la oferta monetaria⁶⁸, en junio, los agregados presentaron un comportamiento al alza. La base monetaria⁶⁹ aumentó en \$2.84b comparado con el mes anterior, al cerrar al junio en \$69.71b. Entretanto, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁷⁰ aumentaron en \$4.46b al finalizar en la fecha mencionada en \$344.31b. Por tal razón, el crecimiento del dinero en sentido amplio (M3) se justificó principalmente por los PSE, los cuales contribuyeron con el 88.82% de este rubro.

⁶³ Comunicado de prensa 24 de junio de 2015 del Banco de la República.

⁶⁴ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁶⁵ La tasa para depósitos a término fijo DTF se calcula a partir del promedio ponderado semanal por monto de las tasas promedios de captación a 90 días a través de Certificados de Depósito a Término (CDT's).

⁶⁶ Fuente: Banco de la República, cifras hasta el 30 de junio de 2015.

⁶⁷ Ídem.

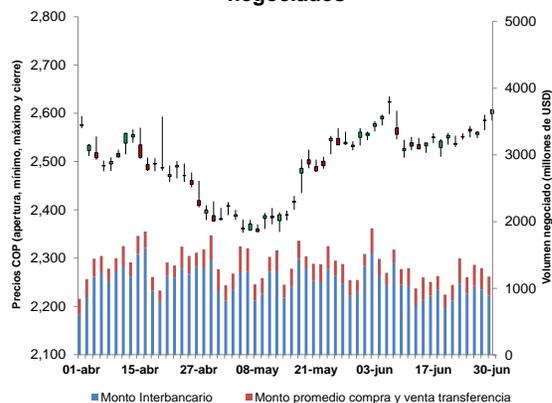
⁶⁸ Fuente: Banco de la República, cifras a junio 30 de 2015.

⁶⁹ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁷⁰ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

Mercado cambiario

Gráfica 45. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2015: Cifras hasta el 30 de junio de 2015.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

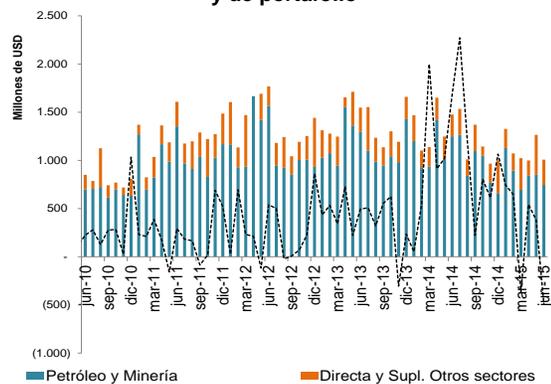
En junio, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró en \$2,585.11, lo que representó un incremento mensual de \$51.32. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$2,635.40 y una mínima de \$2,508.05. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio en USD1,020.09m diarios, inferior en USD80.07m al promedio diario registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,552.84 y \$2,560.92, en su orden, y montos de negociación promedio por USD236.87m y USD275.94m, respectivamente. Frente al mes anterior el promedio diario de compras por transferencia fue inferior en USD20.42m, mientras que el de ventas por transferencia fue superior en USD2.14m.

Por su parte, al cierre de junio la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD1,946.1m, el cual fue compensado en parte por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD1,599.5m, permitiendo una variación en las reservas brutas de -USD346.6m y un saldo de las reservas internacionales netas de USD46,975.4m. Frente al mismo periodo de 2014, el déficit de cuenta corriente presentó un descenso de USD1,640.0m mientras que para los movimientos netos de capital se registró una disminución de USD3,855.0m⁷¹.

⁷¹ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de junio de 2015.

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



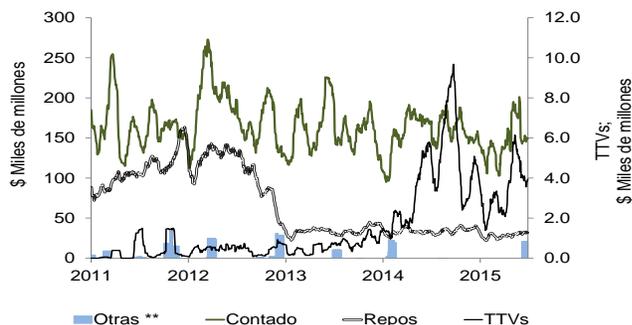
*2015: Cifras hasta el 30 de junio de 2015.
Fuente: Banco de la República

Al corte de junio de 2015, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD6,695.3m presentando una disminución de USD1,390.3m frente al mismo periodo del año anterior. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD5,156.0m frente a los USD6,763.7m acumulados en igual periodo de 2014, representando una participación de 77.01% en dicho rubro. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 22.99% del total de la IEDC, acumulando en lo corrido del año un monto de USD1,539.4m, lo que representó un incremento de USD217.5m frente al saldo acumulado hasta junio de 2014.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) disminuyó USD4,742.2m tras pasar de USD6,200.7m a USD1,458.5m entre junio de 2014 e igual periodo de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un saldo negativo de USD851.0m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con -USD1,003.7m, seguida por la inversión directa con USD152.7m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en junio fue de USD7,302.8m, inferior en USD6,485.1m frente al registrado en el mismo corte de 2014.

Mercado de renta variable

Gráfica 47. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



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

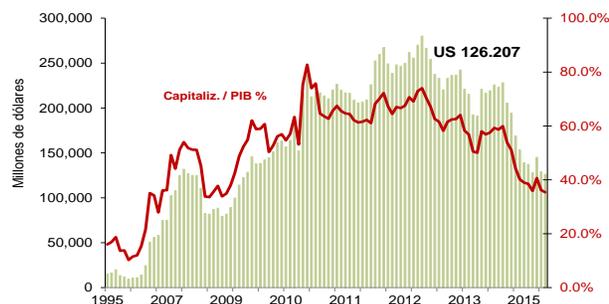
Al cierre de junio de 2015 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,331.35, reportando un aumento mensual de 1.89% y una disminución de 12.00% con relación al cierre de 2014. Al crecimiento de este indicador durante junio contribuyó la mención que hizo la FED, después de su última reunión de política monetaria en la tercera semana del mes, en el sentido de que las tasas de intervención en Estados Unidos podrían subir más lentamente de lo esperado y de que su incremento sería apropiado una vez se evidencien mejores resultados en el mercado laboral de ese país.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió en junio a \$3.31b, menor en 9.51% real frente a la cifra observada en igual mes del 2014. De estas negociaciones, el 75.42% correspondió a operaciones de contado, el 18.78% a transacciones de recompra y el 5.80% a ofertas públicas de adquisición.

En junio, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$127.44mm, valor menor en 16.78% frente al observado un mes atrás y en 20.30% real con relación al promedio diario reportado en el sexto mes de 2014. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron en \$32.76mm, registrando un aumento de 1.79% frente al promedio diario de mayo anterior y una disminución de 9.91% real con relación a junio del año pasado.

Es importante mencionar, que en junio las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$4.03mm, inferior en 14.92% frente al valor

Gráfica 48. Capitalización Bursátil *



Cifras a junio de 2015. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, que incluye el total de los emisores inscritos; para años anteriores era Supervalores, que incluía sólo los emisores que realizaban transacciones. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del DNP.

registrado el mes anterior y en 25.65% real con relación al observado en el sexto mes de 2014.

Las operaciones de este mes efectuadas con títulos emitidos por Sociedades Inversoras representan el 31.21% del total del mercado accionario de junio. Por su parte, las negociaciones con títulos del sector industrial fueron equivalentes al 29.10% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. Al interior de este sector, las operaciones realizadas con títulos de emisores de la actividad petrolera representaron el 46.51%, los que a su vez correspondieron al 13.50% del total de las transacciones reportadas en junio. A su turno, las acciones del sector financiero representaron el 24.06% del valor total de las negociaciones, y las correspondientes a los emisores del sector de Servicios Públicos participaron con el 6.69%.

Si bien las compañías del sector petrolero continuaron representando una parte relativamente importante del mercado accionario en Colombia, el valor de las transacciones con títulos de esas empresas muestra una tendencia descendente desde abril de 2014, en concordancia con su menor participación en la estructura del Colcap, que se definió en 12.12% para el trimestre que va de mayo hasta julio de 2015.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por su capitalización bursátil, al cierre de junio, se ubicó en \$326.2b, con una baja real de 26.42% frente a igual mes del 2014, como consecuencia de las empresas petroleras. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 126.2mm y representó el 35.41% del PIB estimado para el 2015

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁷²

Tipo de Intermediario	jun-15		jun-14	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.2%	16.4%	1.9%	13.4%
Industria Aseguradora	3.3%	18.0%	2.5%	12.5%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	15.2%	23.8%	17.0%	23.4%
Soc. Fiduciarias	19.0%	24.7%	17.6%	22.0%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.1%	8.1%	2.3%	9.6%
Comisionistas de la BVC	2.1%	8.2%	2.3%	9.9%
Comisionistas de la BMC	1.5%	2.2%	-1.0%	-1.5%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	7.9%	8.5%	5.9%	6.4%
Proveedores de Infraestructura	10.3%	15.4%	7.5%	10.2%
Instituciones Oficiales Especiales	0.6%	4.0%	1.0%	7.2%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.4%	15.9%	2.1%	13.2%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

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

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	jun-15		jun-14	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	3.5%	3.5%	10.5%	10.5%
Fondos de Pensiones Obligatorias	3.7%	3.8%	11.3%	11.3%
Fondos de Pensiones Voluntarias	1.5%	1.5%	5.1%	5.2%
Fondos de Cesantías	1.4%	1.4%	5.7%	5.7%
Fondos mutuos de inversión	-0.9%	-0.9%	10.5%	10.9%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	5.0%	5.2%	1.7%	4.8%
RENTABILIDAD (Fondos)	3.6%	3.6%	10.8%	10.8%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015.

(1) No incluye fiducias

⁷² Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

COLGAAP.

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

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	31,586	0	0	26,036	-73
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	512,165	33,729	0	337,122	12,166
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	516,046	108,344	0	332,143	27,867
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	125,037	70,251	0	96,141	11,074
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	64,819	38,997	0	52,987	3,962
Calificadoras de Riesgo	14,574	443	0	7,931	-362
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	93,318	37,254	0	65,935	11,519
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	9,328	7,916	0	7,447	1,648
Admin. de sistema transaccional de divisas	16,622	2,061	0	10,294	1,448
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	5,814	923	0	4,687	822
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,269	2,185	0	6,370	141
Proveedores de precios para valoración	4,194	0	0	2,259	106
TOTAL	1,401,770	302,103	-	949,352	70,319

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte la entidad 5-39 Fiduciaria no reportaron información de sus FICs.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,125,774	1,140,693	4,602,713	1,419,116	41,053
Findeter	7,408,685	84,369	6,243,172	967,009	7,299
FEN	668,383	407,504	102,244	650,525	6,098
Finagro	7,943,499	1,378,910	6,151,605	828,786	21,576
Icetex	26,131	23,901	0	23,220	575
Fonade	1,666,101	1,247,390	0	134,607	-7,274
Fogafin	13,159,029	12,259,428	0	440,468	5,706
Fondo Nacional del Ahorro	6,980,949	1,623,628	4,819,665	2,275,168	52,516
Fogacoop	513,981	231,630	0	72,199	7,658
FNG	947,785	701,999	0	418,633	8,738
Caja de Vivienda Militar	5,701,821	5,356,832	44	199,572	3,235
TOTAL IOEs	51,142,139	24,456,284	21,919,443	7,429,302	147,179

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 29 de julio de 2015. A la fecha de corte la entidad 5-39 Fiduagraría no reportaron información de sus FICs .

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

ÍNDICE DE GRÁFICAS

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

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	13
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	17
Tabla 4: Sector Asegurador.....	20
Tabla 5: Intermediarios de valores	23
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	28
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas	38
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados	38
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	39
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	40

IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

Establecimientos de Crédito

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

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

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

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

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

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

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

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

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

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

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

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

Tasas de Captación por Plazos y Montos

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

Informes de Tarjetas de Crédito

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

Montos Transados de Divisas

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

Histórico TRM para Estados Financieros

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

Tarifas de Servicios Financieros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=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/descargas?com=institucional&name=pubFile1005993&downloadname=val062015.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro062015.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1012951&downloadname=ancps0615.zip>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0615.xls>

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0615.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de junio de 2015, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 29 de julio de 2015. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.