

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

OCTUBRE DE 2015

CONTENIDO

RESUMEN	3
Recuadro 1. Implementación de las NIIF en las entidades vigiladas	5
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	13
Fondos de pensiones y de cesantías	16
Sector asegurador	19
Intermediarios de valores	22
Sistema total	26
I. MERCADOS FINANCIEROS	29
Contexto económico local	31
Deuda pública	32
Mercado monetario	33
Mercado cambiario	34
Mercado de renta variable	35
II. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	36
III. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	41

RESUMEN

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,206.89 billones (b) al cierre de octubre de 2015, correspondiente a un crecimiento real anual de 6.59% y a un incremento mensual de \$6.22b. Esta última variación obedeció al aumento mensual de \$11.07b en los otros activos (principalmente disponible y operaciones del mercado monetario) y de \$2.38b en la cartera, que compensaron en parte la disminución mensual de \$7.23b registrada en el portafolio de inversiones e instrumentos derivados. De manera desagregada, en el mes la disminución del portafolio de inversiones y derivados estuvo determinada principalmente por el menor saldo de las inversiones en títulos de deuda pública y derivados de negociación de los establecimientos de crédito, junto con el menor saldo de acciones locales y títulos de deuda pública de los intermediarios de valores¹. El menor valor en el saldo de TES de los diferentes tipos de intermediarios, obedeció en parte al vencimiento presentado el 28 de octubre de 2015 por \$8.92b, de los cuales los mayores tenedores eran los bancos con \$1.99b, los fondos de capital extranjero con \$1.40b, los fondos de pensiones y cesantías con \$229.63 miles de millones (mm) y el resto del sector financiero con \$1.30b². Al corte de octubre el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero cerró en \$543.90b. Por su parte, los otros activos, entre los que se encuentran el disponible, las operaciones del mercado monetario, entre otros, se ubicaron en \$303.92b.

Frente a septiembre de 2015, los EC registraron un incremento en los activos de \$3.71b, explicado principalmente por el mayor saldo en la cartera y el efectivo. En particular, el saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$375.71b, equivalente a una variación real anual de 11.68%. Es importante resaltar que este crecimiento no corresponde exclusivamente al crecimiento orgánico propio de las colocaciones, sino que está afectado por situaciones derivadas del proceso de convergencia a NIIF, dado que la cartera otorgada a empleados y el leasing operativo no computaba en el saldo de la cartera total en años anteriores. A partir de enero de 2015 estos rubros se incluyen dentro de la cartera total. Una vez aislados estos efectos, el crecimiento orgánico de la cartera de créditos a octubre de 2015 fue 10.44% real anual, explicado principalmente por el incremento observado en el saldo de la cartera de consumo y comercial. Así mismo, aun cuando la entrada de las NIIF implica, desde la perspectiva cuantitativa, que los crecimientos de los años anteriores no son comparables con los del año 2015, al evaluar el crecimiento orgánico de la cartera año corrido (enero - octubre) se evidenció que ésta aumentó en 5.78% real, valor inferior al 6.79% real registrado en el mismo periodo del año anterior.

El crecimiento de la cartera estuvo acompañado de un adecuado indicador de calidad de la cartera de 3.03%, reflejando una baja proporción de cartera en mora frente a la cartera total. De otro lado, las inversiones y operaciones con derivados se ubicaron en \$106.29b, tras registrar una reducción mensual de \$4.22b, explicado principalmente por un menor saldo en TES y derivados de negociación. Por su parte, el valor de los depósitos³ se ubicó en \$333.49b tras registrarse en un aumento mensual de \$6.69b, explicado principalmente por un mayor valor de las cuentas de ahorro.

En octubre las utilidades acumuladas de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$9.26b, de las cuales \$8.37b correspondieron a los bancos, seguidos por las corporaciones financieras con \$490.99mm, las compañías de financiamiento con \$351.58mm y las cooperativas financieras con \$53.26mm. Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF este valor se ha llevado al PyG mensual de las entidades, lo que en octubre de 2015 correspondió a un valor de \$2.75b para los establecimientos de crédito. Si se tienen en cuenta los demás sectores que remiten estados financieros bajo NIIF, el valor que se llevó al PyG mensual en octubre fue de \$3.07b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso. Las inversiones en entidades controladas

¹ La disminución en el mes de los activos de los fondos administrados por las sociedades comisionista de bolsa de valores se encuentra explicada en parte por Citivalores, que en la fecha de corte no transmitió la información de sus FIC administrados. A septiembre de 2015 los activos de los FIC administrados por Citivalores cerraron en \$1.59b.

² Fuente: Ministerio de Hacienda – Perfil de deuda interna. Resto del sector financiero incluye Banco de la República, Compañías de Financiamiento, Cooperativas Carácter Financiero, Corporaciones Financieras e Instituciones Oficiales Especiales.

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

se deben reconocer por el método de participación. Según esta norma las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (PyG) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones, etc.) afectan el patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI. El comportamiento de estas entidades estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.18% y 10.33%, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

Las fiduciarias finalizaron octubre de 2015 con un saldo de activos administrados por \$350.26b, sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$183.85b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$462.05mm. 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 \$2.38b y \$1.23b, respectivamente. Adicionalmente, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$27.41mm, mientras que las fiducias cerraron con resultados acumulados por -\$3.17b, mejorando en \$702.73mm frente a las registradas en el mes anterior. Finalmente, las sociedades fiduciarias presentaron utilidades acumuladas por \$376.23mm y un nivel de activos de \$2.60b.

En octubre 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 6.98%, mientras que los fondos de mayor riesgo, retiro programado y conservador, registraron rentabilidades de 7.31%, 6.00% y 5.97%, respectivamente. De esta manera, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$5.74b. Por su parte, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$164.79b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.99b y los fondos de cesantías (FC) por \$8.53b.

El valor de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$17.61b, \$1.81b por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Por su parte, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, alcanzó un nivel de 46.45%. Las utilidades de las compañías de seguros se ubicaron en \$1.31b, donde las compañías de seguros vida presentaron resultados por \$1.06b, en tanto que las compañías de seguros generales registraron utilidades por \$245.55mm.

Los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores se situaron en octubre en \$3.43b, cifra inferior en 44.50% a la reportada hasta septiembre, debido especialmente al comportamiento de las inversiones y operaciones con derivados que en el mes cayeron en 42.99%. Del total de activos, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 45.94% y los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias fueron equivalentes al 35.16%. Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión acumuladas hasta octubre fueron de \$47.14mm, de las cuales el 97.84% 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 octubre utilidades para sus afiliados por \$174.34mm, superiores en 6.17% a las obtenidas hasta el mes anterior. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las Sociedades Administradoras de Inversión, que en octubre redujeron sus pérdidas en 43.70%.

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)	mar-15 (NIIF)	jun-15 (NIIF)	sep-15 (NIIF)	oct-15 (NIIF)	Observaciones
Activos totales SF	1,099,279,622	1,148,244,258	1,163,650,943	1,200,671,490	1,206,889,153	•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 (45.07% del total) y la cartera de los EC (31.13% 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	273,352,294	275,117,505	292,850,889	303,921,390	•Aumentaron los activos por impuestos diferidos.
Inversiones SF	509,323,344	545,130,710	546,925,090	551,132,337	543,901,619	•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	344,999,169	357,515,899	373,173,495	375,713,424	•Reconocimiento de la cartera de créditos a empleados en la cartera bruta de la entidad.
Comercial	196,967,861	199,706,120	207,341,096	218,115,768	219,349,308	•Leasing operativo pasa a leasing financiero (cumpliendo los requisitos de la NIC 17).
Vivienda¹	34,089,898	43,845,081	45,319,952	47,352,805	47,637,440	•Reclasificación del leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.
Calidad	3.00%	3.06%	3.14%	3.06%	3.03%	
Cobertura	148.92%	144.42%	141.91%	144.17%	146.47%	
Pasivos totales SF	554,578,437	585,510,214	593,173,628	622,262,441	621,436,810	•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	314,290,666	317,299,218	326,797,692	333,486,691	•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	562,734,044	570,477,315	578,409,049	585,452,343	•El principal cambio se observó por la reclasificación al pasivo de las acciones preferentes.
Utilidades	31,804,394	4,177,193	13,432,555	12,054,008	18,245,536	• Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG mensual de las entidades, lo que en octubre de 2015 correspondió a un valor de \$3.07b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso. Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación, según esta norma las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones etc.) afectan al patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI.
Solvencia total	15.60%	15.41%	15.77%	15.30%	15.18%	•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%	10.61%	10.71%	10.34%	10.33%	

Fuente: SFC. Cifras en millones de pesos y porcentajes. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015

1. Incluye cartera de empleados

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En octubre de 2015 los establecimientos de crédito reportaron el Catálogo Único de Información Financiera con Fines de Supervisión bajo los principios de las NIIF⁴, registrando un total de activos por \$540.45b, de los cuales 65.54% se explicaron por el comportamiento de la cartera de créditos, 19.67% por las inversiones y operaciones con derivados y 7.52% por el efectivo. Durante el mes, el crecimiento de los activos continuó siendo impulsado fundamentalmente por el efectivo y la cartera. Adicionalmente, el mayor valor de los pasivos estuvo justificado por los mayores saldos en los depósitos de ahorro. En particular, los depósitos se ubicaron en \$333.49b⁵, de los cuales el 47.79% correspondió a cuentas de ahorro y 35.56% 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 15.18%.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Octubre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	494,964,890	94,963,997	330,045,406	66,634,776	8,367,171
Corp. Financieras	13,839,994	10,271,670	358,137	5,460,274	490,992
Compañías de Financiamiento	29,102,260	955,354	21,724,292	3,344,368	351,577
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,544,239	103,656	2,081,139	490,434	53,258
TOTAL	540,451,383	106,294,677	354,208,974	75,929,853	9,262,998

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015

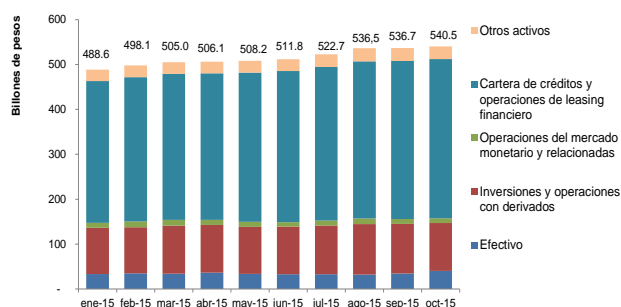
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

(2) Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG de las entidades de manera periódica, lo que en octubre de 2015 correspondió a un valor de \$2.75b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las ganancias en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso.

⁴ Salvo lo previsto en la NIIF 9 y NIC 39 para el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos, excepciones efectuadas con el propósito de mantener la regulación prudencial, principalmente en lo relacionado con el esquema de pérdida esperada implementado en la cartera de créditos y la categoría de inversiones disponibles para los títulos de deuda. Con la entrada de las NIIF no se observaron grandes variaciones en las cifras totales de activos, pasivos y patrimonio de los establecimientos de crédito. De forma detallada, en la parte activa se destacó el incremento en el valor de las inversiones en títulos participativos, a partir de su reconocimiento mediante el método de participación patrimonial. Por su parte, el aumento en los pasivos obedeció, principalmente, a la implementación del costo amortizado para los depósitos y los títulos de deuda, principio que permite reconocer los instrumentos pasivos a la tasa de interés efectivo que recoge los costos incrementales. El pasivo también se incrementa por la reclasificación de las emisiones preferentes y aportes de las entidades cooperativas que bajo COLGAAP hacían parte del patrimonio.

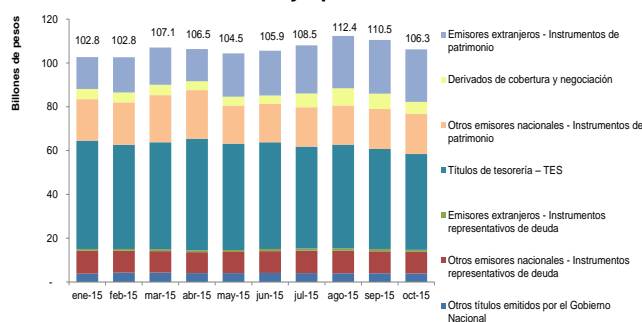
⁵ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

Gráfica 1. Activos de los EC



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



Activos⁶

A octubre de 2015 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$540.45b aumentando en \$3.71b con respecto a septiembre. La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma significativa en el desempeño del sistema financiero total, dado que en el mes de referencia representaron el 44.78% de los activos totales.

Teniendo en cuenta la naturaleza de los EC, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 65.54% y el 19.67% del total del activo. El restante 14.79% del activo correspondió al efectivo y otros activos, que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre de octubre el número total de establecimientos de crédito fue de 647, de los cuales 25 correspondieron a bancos, 5 a corporaciones financieras, 18 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 a cooperativas financieras. En el mes, el 70% correspondieron a entidades nacionales y el 30% a extranjeras.

Inversiones y operaciones con derivados⁸

Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$106.29b. De este total, la mayor participación la registraron los títulos de deuda pública interna (TES) con el 41.15%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (22.54%), acciones de emisores nacionales (17.31%) y bonos de emisores nacionales (9.32%).

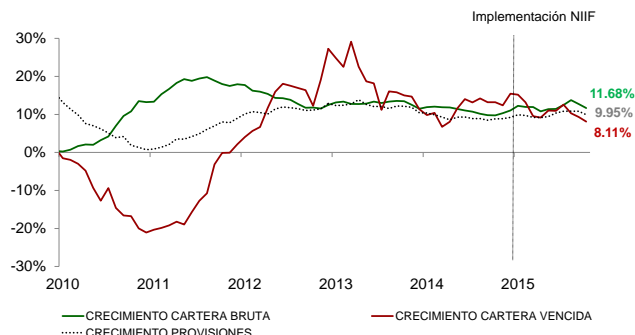
Durante el mes, la disminución en el saldo de las inversiones por \$4.22b, fue consecuencia principalmente del menor saldo en TES por \$1.94b, el cual a su vez obedeció al vencimiento de TES presentado el 28 de octubre de 2015 por \$8.92b, de los cuales los mayores tenedores eran los bancos con \$1.99b. Así mismo, se observó un menor saldo en los derivados de negociación por \$1.60b, seguido por una disminución en las inversiones en acciones e instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros por \$569.68mm y \$143.09mm, respectivamente. Al mismo tiempo, las inversiones en otros títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional y otros agentes presentaron una disminución en su saldo de \$224.51mm. Por su parte, el saldo de inversiones en acciones emitidas por emisores nacionales y los derivados de cobertura se incrementaron en \$79.35mm y \$112.12mm, respectivamente.

⁶ 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 pre operativos, 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.

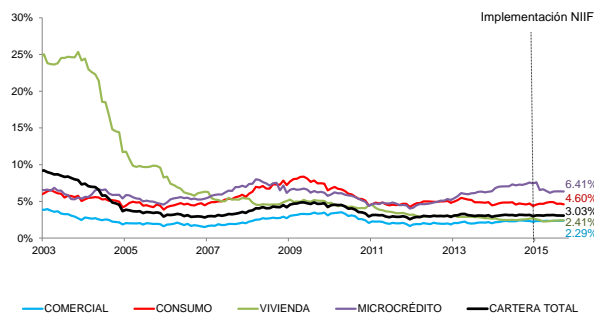
⁷ En comparación con el mes anterior se presenta una entidad menos, correspondiente a Mi Plata S.A. quien finalizó con su programa de desmonte progresivo.

⁸ 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.

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Cartera total y operaciones de leasing financiero⁹

Al cierre de octubre el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$375.71b, tras registrar un variación real anual de 11.68%¹⁰, inferior al crecimiento registrado en el mes anterior. Es importante anotar que este crecimiento no corresponde exclusivamente al crecimiento orgánico propio de las colocaciones, sino que está afectado por situaciones derivadas del proceso de convergencia a NIIF, dado que la cartera otorgada a empleados y el leasing operativo no computaba en el saldo de la cartera total en años anteriores. A partir de enero de 2015 estos rubros se incluyen dentro de la cartera total, pero una vez aislados estos efectos, el crecimiento orgánico de la cartera de créditos a octubre de 2015 fue 10.44% real anual (16.95% nominal).

Así mismo, aun cuando la entrada de las NIIF implica, desde la perspectiva cuantitativa, que los crecimientos de los años anteriores no son comparables con los del año 2015, al evaluar el crecimiento orgánico de la cartera para el año corrido (enero-octubre) se evidenció que aumentó en 5.78% en términos reales, valor inferior al 6.79% registrado en el mismo periodo del año anterior.

Con respecto a septiembre el incremento en el saldo de la cartera fue de \$2.54b, lo que obedeció principalmente al aumento en los desembolsos de la cartera comercial y de consumo. En línea con este crecimiento, el indicador de profundización financiera continuó presentando una tendencia creciente, alcanzando un nivel de 49.04%, determinado en parte por el menor crecimiento del PIB.

El aumento en la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron presentando niveles adecuados. En octubre la variación real anual de la cartera vencida fue 8.11%, tras alcanzar un saldo total de \$11.37b. De esta forma, al cierre del mes la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.03%, inferior al registrado en el mes anterior.

Adicionalmente, las provisiones registraron un incremento real anual de 9.95%. Este crecimiento se dio en línea con el aumento presentado por la cartera con la mejor calificación ("A") que a octubre de 2015 explicó el 93.32% de la cartera total del sistema y presentó un crecimiento real anual de 11.64%¹¹.

Al cierre de octubre el saldo de las provisiones ascendió a \$16.65b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 146.47%. Con respecto a la participación por modalidad, del saldo total de cartera, el 58.38% correspondió a la cartera comercial, 26.14% a consumo, 12.68% a vivienda y 2.80% a microcrédito, este último continuó con la misma participación del mes anterior. Frente a septiembre de 2015, se registró una disminución de 7pb en la participación de la cartera comercial, al tiempo que se observó un aumento en la cartera de consumo de 8pb. En el caso de la cartera vencida, la cartera comercial representó el 44.18%, seguida por la modalidad de consumo con 39.77%, vivienda con 10.12% y microcrédito con 5.93%. Con respecto a septiembre de 2015, la modalidad de consumo aumentó

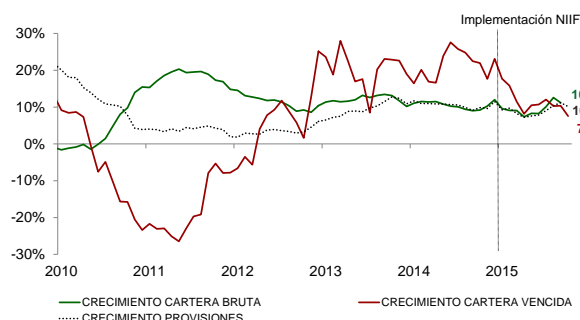
⁹ Con los Decretos 1851 de 2013 y 2267 de 2014 fue aprobada la excepción a la aplicación de la NIIF 9 de instrumentos financieros en relación con la cartera de créditos de los establecimientos de crédito, teniendo en cuenta que el esquema en Colombia de deterioro (provisión de la cartera) se basa en 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. No obstante lo anterior, con el fin de presentar en un solo rubro la composición de la cartera la SFC realizó la reclasificación de la cartera de empleados que bajo COLGAAP se presentaba en otros activos, la cual modifica su medición porque bajo los principios de las NIIF las entidades deben computar esta cartera a tasas de mercado, aunque hayan sido pactadas a tasas preferenciales y por tanto reflejar como contrapartida un 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 considerarse como un leasing financiero (instrumento 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.

¹⁰ 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 octubre el valor de esta cartera ascendió a \$1.11b) y la reclasificación del leasing operativo (aprox. \$3.04b) y financiero (reclasificación del leasing habitacional de la cartera comercial a la cartera de vivienda que en octubre sumó \$9.02b).

¹¹ Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 12.17%.

su participación en el total de la cartera vencida en 67pb, la cartera de vivienda en 18pb y microcrédito en 12pb. Por su parte, se observó una reducción de 98pb en la participación de la cartera vencida total de la modalidad de comercial.

Gráfica 5. Cartera comercial



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Cartera comercial

A octubre el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$219.35b¹², equivalente a un crecimiento real anual de 10.22%¹³, tras registrar un aumento mensual de \$1.23b. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.02b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.29%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$8.27b. De esta forma, el indicador de cobertura, se ubicó en 164.70%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.65 para cubrirlo.

En octubre de 2015 los desembolsos de créditos comerciales se ubicaron en \$18.33b, tras registrar, en el total de desembolsos de las últimas cuatro semanas del mes, una disminución de \$1.63b¹⁴ frente al monto desembolsado en las cuatro semanas de septiembre. La disminución en los desembolsos del último mes se sustentó principalmente por los créditos preferenciales y las operaciones de sobregiros que presentaron una reducción de \$1.64b y \$750.39mm, respectivamente. Este resultado se compensó por los desembolsos de productos como créditos ordinario y de tesorería que registraron unos incrementos mensuales de \$736.51mm y \$23.01mm, respectivamente.

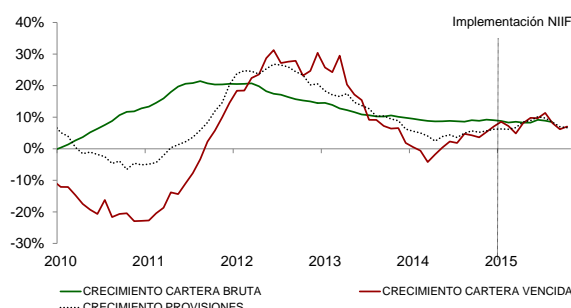
¹² A partir de enero 2015 el leasing habitacional, que hacía parte de la cartera comercial, se clasifica como cartera de vivienda, teniendo en cuenta que por su naturaleza debe cumplir con los requisitos establecidos para la financiación de vivienda individual a largo plazo establecidos en la Ley 546 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.

¹³ 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 octubre el valor de esta cartera ascendió a \$1.11b) y la reclasificación del leasing operativo (aprox. \$3.04b) y financiero (reclasificación del leasing habitacional de la cartera comercial a la cartera de vivienda que en octubre sumó \$9.02b).

¹⁴ Para el cálculo de los desembolsos mensuales se tomaron los desembolsos correspondientes a las últimas cuatro semanas de cada mes.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 13.60%, superior en 15pb con respecto al mes anterior. En el último mes los EC incrementaron sus tasas de interés para la mayoría de productos que constituyen la cartera comercial. Para los tipos de crédito por sobregiros, preferenciales y ordinarios, las tasas fueron en promedio 22.84%, 8.06% y 11.18%, respectivamente.

Gráfica 6. Cartera de consumo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Cartera de consumo

En octubre la tasa de crecimiento de la cartera de consumo fue 6.44% real anual, menor en 97pb a la registrada un mes atrás. Al cierre del periodo de análisis, el saldo total de esta cartera se situó en \$98.21b, \$952.70mm por encima del valor observado en el mes inmediatamente anterior.

Con respecto a la cartera riesgosa¹⁵ y a la vencida, el crecimiento real anual se situó en 7.51% y 7.04%, respectivamente, superior en 2.25pp y 97pb comparado con el nivel observado en septiembre 2015. El saldo de la cartera vencida ascendió a \$4.52b, lo cual conllevó a que el indicador de calidad se mantuviera en 4.60%.

Por su parte, las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En octubre el nivel de las provisiones ascendió a \$6.20b, equivalente a un crecimiento real anual de 6.67%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 137.15%, evidenciando que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.37 para cubrirlo.

En octubre se observó una disminución en los desembolsos por \$49.40mm¹⁶ con respecto a septiembre al pasar de \$7.17b a \$7.12b. La mayor disminución de los desembolsos de consumo se hizo a través de tarjetas de crédito. La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 27.69%, 131pb por debajo de la tasa de usura vigente durante el mes (29.00%). Por su parte, los otros productos de consumo registraron una tasa promedio de 17.27% superior a la observada en el mes anterior.

¹⁵ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

¹⁶ Para el cálculo de los desembolsos se tomaron cuatro semanas de cada mes.

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Cartera de vivienda

La modalidad de vivienda registró un incremento de \$284.64mm, de manera tal que el saldo al cierre de octubre fue \$47.64b, de los cuales \$9.02b correspondieron a leasing habitacional¹⁷. En el décimo mes del año el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.15b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$935.64mm. Para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respaldan estos créditos. En octubre el indicador de calidad se ubicó en 2.41%, mientras el de cobertura fue 81.34%¹⁸.

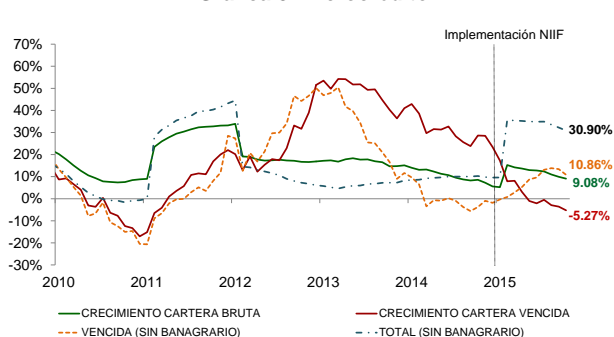
Adicionalmente, durante el mes se registró un monto total desembolsado para créditos de vivienda por \$1.47b¹⁹, enfocados principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representaron el 82.72% de los desembolsos para vivienda en el mes. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado por \$254.93mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$1.22b. La tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 12.08%, mientras que para los NO VIS fue 10.84%.

¹⁷ El leasing habitacional anteriormente se registraba en la cartera comercial pero a partir de 2015 se incluye en la modalidad de vivienda.

¹⁸ No incluye provisiones generales.

¹⁹ Corresponde a la suma de los desembolsos de las cuatro semanas de septiembre.

Gráfica 8. Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015

Microcrédito²⁰

En el mes la modalidad de microcrédito registró un crecimiento real anual de 9.08%, inferior al registrado en el mes anterior (9.92%). De esta manera, el saldo total de la modalidad pasó de \$10.45b a \$10.52b entre septiembre y octubre de 2015.

El saldo en mora registró una disminución real anual de 5.27%, reducción mayor a la registrada en el mes anterior (3.59%)²¹. Al cierre de octubre, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$673.58mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.41%. A su vez, las provisiones se ubicaron en \$634.19mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 94.15%.

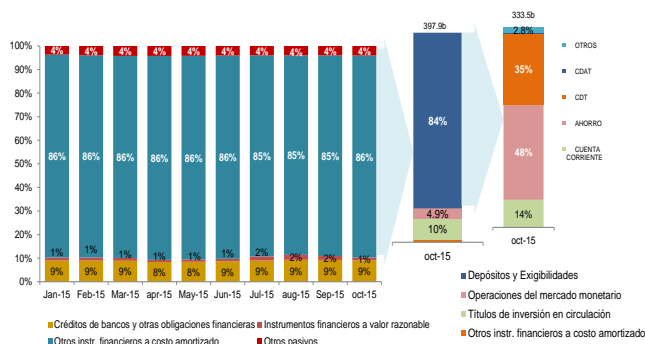
Finalmente, en octubre de 2015, se registró un total de desembolsos por \$441.99mm. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 35.84% de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 17.29pp. Durante el mes la tasa de usura vigente se estableció en 53.13%²².

²⁰ 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

²¹ 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.

²² El período de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2015 al 30 de septiembre de 2016.

Gráfica 9. Pasivos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Pasivos²³

A octubre de 2015 los pasivos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$464.52b, de los cuales 85.65% correspondieron a los instrumentos financieros a costo amortizado²⁴, 9.18% a créditos de bancos y otras obligaciones financieras, 1.11% correspondió a los instrumentos financieros a valor razonable que incluyen los derivados y las operaciones de contado, el restante 4.06% a otros pasivos.²⁵ Frente a septiembre el saldo de los pasivos se incrementó en \$2.36b, como resultado principalmente de un aumento en el saldo de los instrumentos financieros a costo amortizado por \$4.55b, explicada por el mayor saldo en los depósitos de ahorro. Por su parte, los instrumentos financieros a valor razonable presentaron una disminución de \$2.35b como resultado de una disminución las operaciones de derivados.

Dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado, los depósitos y exigibilidades presentaron un aumento de \$6.69b frente al mes previo, que obedeció principalmente al mayor valor en las cuentas de ahorro. En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$333.49b, tras presentar un crecimiento real anual de 5.42%. De manera desagregada los montos registrados en las cuentas de ahorro aumentaron en \$6.80b, cerrando el mes con un saldo de \$159.38b. Así mismo, los CDT presentaron un incremento de \$210.17mm tras ubicarse en \$118.60b. Por su parte, las cuentas corrientes registraron una baja de \$93.59mm, cerrando el mes en \$46.00b y los otros depósitos²⁶ presentaron

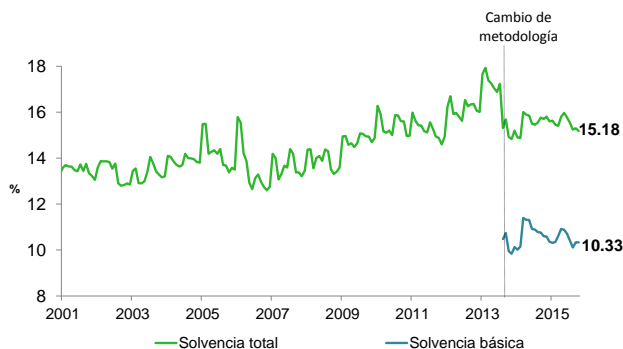
²³ Con la implementación de las NIIF los pasivos aumentaron principalmente por el reconocimiento de los instrumentos financieros a costo amortizado, en especial para el caso de los depósitos y exigibilidades y los títulos de deuda en circulación, por la revelación en el pasivo de los beneficios a empleados 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.

²⁴ Comprende principalmente los depósitos (82%), los títulos de inversión en circulación donde se encuentran las emisiones de instrumentos financieros (10%) y las operaciones del mercado monetario (8%).

²⁵ Dentro de la cuenta de otros pasivos se encuentran las cuentas por pagar, las obligaciones laborales, otras provisiones diferentes a las relacionadas con la cartera de créditos y diversos.

²⁶ En general los otros depósitos para los EC se contienen los depósitos especiales, la cual consiste principalmente en registrar el valor de los depósitos constituidos por la

Gráfica 10. Solvencia



una disminución mensual de \$231.01mm, cerrando octubre con un saldo de \$9.26b correspondiente al 2.78% del total de los depósitos y exigibilidades.

Resultados y rentabilidad

A octubre de 2015 las utilidades acumuladas de los establecimientos de crédito fueron \$9.26b²⁷, de los cuales los bancos registraron \$8.37b, seguidos por las corporaciones financieras con \$490.99mm, las compañías de financiamiento con \$351.58mm y las cooperativas financieras con \$53.26mm.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses²⁸ en un 60.33%, servicios financieros²⁹ en 16.16%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 11.19%, valoración de inversiones en 7.84% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en un 7.91%. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 14.81% y 2.06%, respectivamente e inferiores a las observadas el mes anterior en 55pb y 4pb, como resultado de un incremento mensual en los activos (\$3.71b) y el patrimonio (\$1.36b)³⁰ superior al incremento observado en las utilidades (\$827.885mm).

Nación y el Banco de la República, así como los depósitos recibidos de clientes para compra de certificados de cambio y para efectuar pagos en el exterior. Igualmente incluye los depósitos en garantía recibidos por la entidad para atender el pago de obligaciones a su favor, que por una u otra circunstancia no se pueden aplicar inmediatamente. En este sentido, las entidades autorizadas registrarán los depósitos constituidos por personas naturales y jurídicas efectuados en forma voluntaria y/o por mandato de los diferentes juzgados.

²⁷ Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG mensual de las entidades, lo que en octubre de 2015 correspondió a un valor de \$2.75b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso.

Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación, según esta norma las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones etc.) afectan el patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI.

²⁸ 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).

²⁹ Comisiones y honorarios.

³⁰ 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

Solvencia³¹

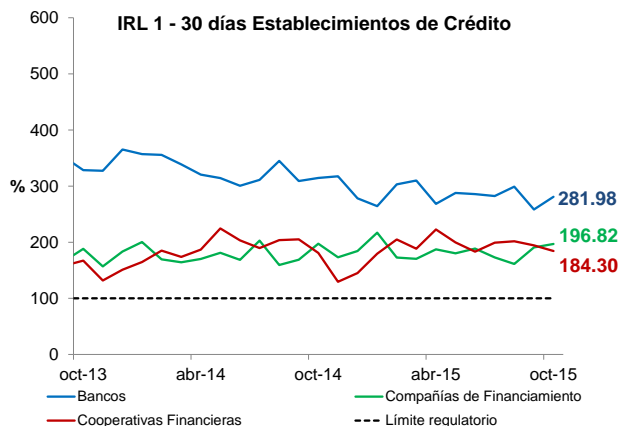
El indicador de solvencia total se ubicó en 15.18%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se ubicó en 10.33%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente³². El menor nivel en los indicadores de solvencia frente al mes anterior se debió principalmente a un aumento mensual en los activos ponderados por nivel de riesgo (\$2.32b) superior al observado en el patrimonio técnico (-\$340.84mm). Los mayores APNR se sustentaron principalmente en un aumento de la exposición por derivados. Así mismo, el menor valor en el patrimonio técnico estuvo relacionado con una disminución en el cómputo de las utilidades del ejercicio dentro del índice. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC finalizó el mes en \$69.55b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$47.31b, mientras que los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$430.33b y \$27.77b, respectivamente.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

En octubre de 2015, los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el mes, estas entidades contaron con activos líquidos que en promedio superaron en 2.2 veces sus Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)³³ de hasta 30 días, frente a un cubrimiento de 2.1 veces en el mes anterior, aumento explicado por el mayor nivel de disponible. En este sentido, al cierre de octubre de 2015, el IRL para los establecimientos bancarios pasó de 258% a 281%, donde los activos líquidos se incrementaron en \$6.0b, mientras que sus requerimientos de liquidez registraron una disminución por \$934.45mm.

En este mismo sentido, al cierre de octubre de 2015 las compañías de financiamiento registraron un IRL de 196% frente a un indicador de 191%, en el mes anterior. Por su parte, las cooperativas financieras presentaron un aumento en sus activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) en \$5.59mm y un aumento de \$11.89mm en su RLN, lo cual conllevó a cerrar el mes en un IRL de 184.30% frente a 194% del mes anterior.

Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

patrimonio, los anteriores indicadores varían de forma importante frente a los registrados en 2014.

³¹ Los criterios para el cálculo de la relación de solvencia están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Financiera y Contable, donde se define:

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

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

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

³² Cabe mencionar que 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.

³³ El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada³³, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

Al cierre de octubre de 2015 el sector fiduciario, integrado por las sociedades fiduciarias y los fondos que administran, registró un saldo de activos de \$350.26b, frente a los \$346.44b de septiembre de 2015, como resultado principalmente de la participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, rubros que en su conjunto ascendieron a \$183.85b, representando un 52.49% del total de activos administrados de este sector. A octubre los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de \$462.05mm, principalmente por las utilidades acumuladas por los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud (RSS), las de los fondos de inversión colectiva (FIC) y las de los fondos de pensiones voluntarias (FPV) con \$2.38b, \$1.23b y \$27.41mm, respectivamente, el cual fue contrarrestado en parte por el resultado negativo registrado por las fiducias por -\$3.17b. Específicamente en el comportamiento del mes, todas las líneas de negocio presentaron incrementos mensuales en sus resultados del ejercicio, siendo los mayores los alcanzados por las fiducias y los RSS con un alza de \$702.73mm y \$520.14mm, respectivamente. El comportamiento anterior fue resultado, principalmente, de la valorización de las inversiones en deuda pública de la fiducia de inversión y de mayores ingresos en la fiducia inmobiliaria por venta de bienes realizables (vivienda). Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$376.23mm y activos por \$2.60b.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

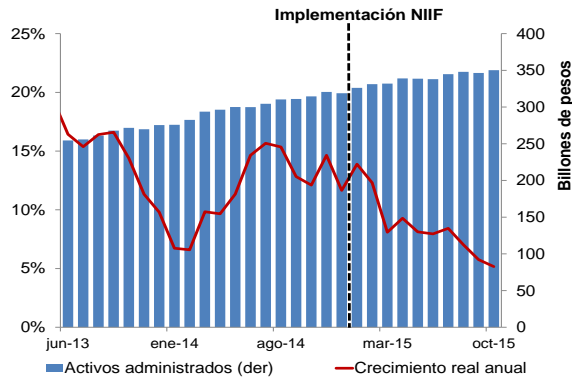
Tipo de Intermediario	Octubre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,598,223	1,550,294	0	2,058,827	376,229
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	41,966,985	25,654,592	0	40,718,541	1,231,702
Recursos de la Seguridad Social	70,931,540	64,197,016	0	68,595,511	2,375,014
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,336,468	1,183,127	0	1,331,103	27,407
Fiducias	236,020,680	92,819,869	3,160,157	175,385,758	-3,172,074
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	350,255,672	183,854,604	3,160,157	286,030,913	462,049

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

(2) Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG de las entidades de manera periódica. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso.

Gráfica 12. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados



Fuente: Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

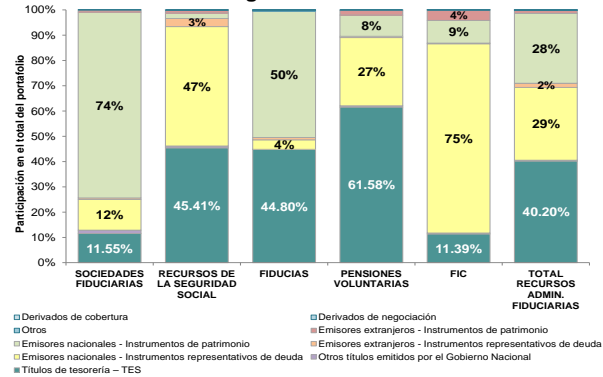
Recursos administrados e inversiones

Durante octubre de 2015, 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 5.17% frente al 5.76% de septiembre. Al cierre del mes, los activos administrados ascendieron a \$350.26b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias³⁴ con el 67.39%, seguido por los RSS y los FIC con el 20.25% y el 11.89%, en su orden. El 0.38% restante correspondió a los 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 1³⁵ ascendieron a \$119.08b, correspondientes al 34.00% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, las entidades del grupo 2 finalizaron el mes con el 66.00% del total de activos, equivalentes a \$231.17b.

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 octubre las fiducias aportaron el 50.49%, los RSS el 34.92%, los FIC el 13.95% y los FPV el 0.64%. El portafolio de los negocios fiduciarios incrementó levemente su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero con 33.80% frente a 33.61% de septiembre de 2015.

Gráfica 13. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios



Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 40.54%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 30.43% y 28.78%, en su orden. De manera desagregada, para los FPV los TES fueron las inversiones más representativas con 61.58%, mientras que para las fiducias las inversiones se concentraron principalmente en acciones de emisores nacionales (49.87%). Por su parte, en el mes el principal componente del portafolio de inversiones de los FIC y de los RSS fue la deuda privada nacional con el 74.88% y 47.24%, respectivamente.

Resultados

Los negocios administrados por las fiduciarias acumularon resultados del ejercicio por \$462.05mm, a raíz de las utilidades presentadas en los RSS (\$2.38b), los FIC (\$1.23b) y los FPV (\$27.41mm), que compensaron el resultado negativo presentado por las fiducias (-\$3.17b). Específicamente en el mes, todas las líneas de negocio presentaron incrementos en sus resultados del ejercicio, destacándose los alcanzados por las fiducias y los RSS con un alza de \$702.73mm y \$520.14mm, respectivamente, mientras que los FIC y los FPV registraron aumentos mensuales en sus resultados de \$46.42mm y \$385m, en su orden. En el caso de las fiducias, el comportamiento del mes fue respuesta principalmente por la valorización del portafolio de renta fija de la fiducia de inversión y de mayores ingresos de la fiducia de administración por venta de bienes (vivienda). En lo referente a los RSS, los mayores resultados del mes se dieron en su mayor medida por la valorización en su portafolio de deuda pública.

De otra parte las sociedades administradoras cerraron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$376.23mm, alcanzando indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 22.31% y 17.62%, respectivamente³⁶.

³⁴ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

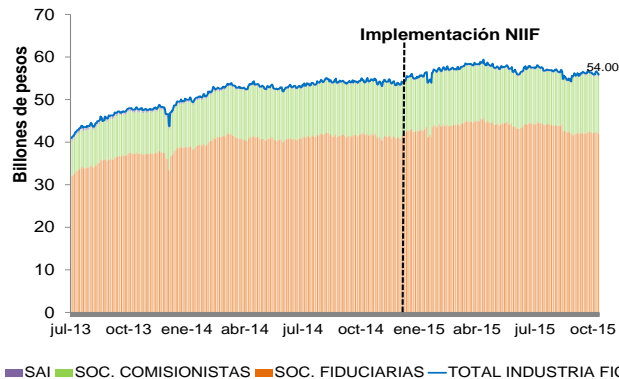
³⁵ Con la entrada en vigencia de las NIIF, para el 2015 entre los activos administrados de las entidades de grupo 1 se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente. El resto de activos del sector se encuentran en el grupo 2, el cual continuará remitiendo la información de sus estados financieros bajo COLGAAP hasta el 31 de diciembre de 2015.

Cabe mencionar que 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.

³⁶ Estos indicadores están contruados 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.

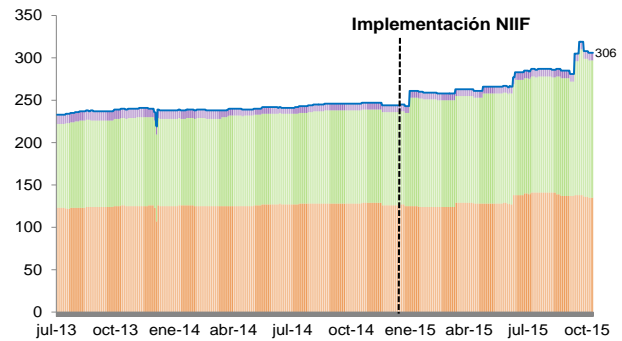
La información de esta sección corresponde al grupo de los fondos de inversión colectiva (FIC) administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de bolsa (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los 306 FIC cerraron octubre de 2015 con activos por \$54.00b, frente a los \$55.85b de septiembre anterior. Los recursos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$41.97b, seguidos por los de las SCBV con \$11.53b (ver nota al pie 38) y los de las SAI con \$501.53mm.

Gráfica 14. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario



SAI SOC. COMISIONISTAS SOC. FIDUCIARIAS TOTAL INDUSTRIA FIC
Fuente: SFC. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015. No incluye la información de los FIC administrados por Citivalores los cuales a la fecha de corte no transmitieron información de sus fondos.

Gráfica 15. FIC administrados por intermediario



SAI SOC. COMISIONISTAS SOC. FIDUCIARIAS TOTAL FIC
Fuente: SFC. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015. No incluye la información de los FIC administrados por Citivalores los cuales a la fecha de corte no transmitieron información de sus fondos.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron octubre con 135 negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 77.72%. Teniendo en cuenta su clasificación por redención de las participaciones, los FIC de carácter abierto concentraron el 85.60% de los recursos y cerraron el mes con activos administrados por \$35.92b. Por su parte, los fondos cerrados, incluyendo los Fondos de Capital Privado (FCP) y los escalonados finalizaron con recursos administrados por \$5.91b y \$131.22mm, respectivamente.

En referencia a la composición de sus activos, el disponible representó en promedio el 32.81% 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 38.19%.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron el periodo con un total de 162³⁷ negocios, presentando un incremento de 27 fondos en comparación con septiembre de 2015 y una participación del

21.35%³⁸ 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 \$7.70b³⁹, correspondientes a 87 negocios. Por su parte, los de carácter cerrado y escalonado cerraron con activos administrados por \$3.37b y \$460.95mm. Al interior de los fondos cerrados se destacó la participación de los FCP que administran dichos intermediarios (56.34%), los cuales cerraron con activos por \$1.90b, equivalentes a 22 fondos. Entretanto, es necesario mencionar que el disponible representó en promedio el 20.75% 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 25.24%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a octubre de 2015 gestionaron un total de 9 negocios, equivalentes al 0.93% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los fondos de carácter cerrado⁴⁰ (con FCP) y abiertos, cerraron el mes con una participación de 79.43% y 20.57%, respectivamente, en el total de activos de los fondos administrados por las SAI.

³⁷ 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.

³⁸ Los activos de los FIC administrados por las Sociedades Comisionista de Bolsa de Valores no incluyen los FIC administrados por Citivalores, los cuales a la fecha de corte del informe no transmitieron información. A septiembre de 2015 estos FIC presentaron activos por \$1.59b.

³⁹ Idem.

⁴⁰ A partir del 4 de julio de 2015, los fondos de carácter escalonado de las SAI fueron reclasificados como cerrados a partir de los cambios establecidos en el Decreto 1242 de 2013.

Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de octubre 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 75.30% 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 \$5.74b, al cierre del mes.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

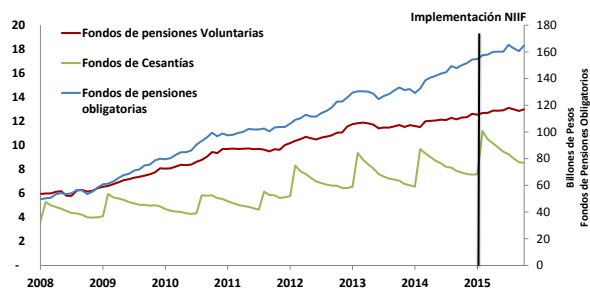
Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Octubre - 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	4,640,492	3,052,373	0	2,944,955	509,949
Fondo de Pensiones Moderado	140,922,601	135,131,833	0	140,302,695	4,395,370
Fondo de Pensiones Conservador	10,174,713	9,754,676	0	10,134,015	474,646
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,754,349	1,683,978	0	1,746,194	49,123
Fondo Especial de Retiro Programado	12,643,152	12,252,159	0	12,604,455	584,764
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,213,582	11,276,153	0	12,994,464	150,508
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	8,332,502	7,906,894	0	8,295,834	21,264
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	239,442	79,408	0	237,610	64,978
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	187,280,342	178,085,100	0	186,315,267	5,740,653

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

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

Gráfica 16. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015. Eje izquierdo hace referencia a los Fondos de Pensiones Voluntarias y Fondos de Cesantías. El eje derecho corresponde a información de los Fondos de Pensiones Obligatorias.

Recursos administrados e inversiones

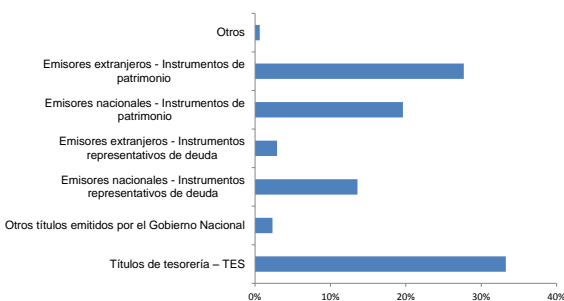
Al cierre de octubre de 2015, el monto de los recursos administrados ascendió a \$186.32b⁴¹, nivel mayor en \$16.22b respecto al mismo periodo del año anterior y \$4.25b por encima del valor registrado en septiembre de 2015. Este incremento fue sustentado en su mayor parte por los rendimientos observados en el fondo moderado.

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$164.79b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$12.99b y los fondos de cesantías (FC) por \$8.53b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.14%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.65%, 6.15% y 1.06%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$178.09b, de los cuales \$176.97b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.11b) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$1.97b, explicado en su mayor parte por el incremento de las inversiones a valor razonable de los instrumentos de patrimonio.

Gráfica 17. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías
Octubre 2015



Fuente: Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Del total de derivados del grupo, el fondo de pensiones moderado y el fondo especial de retiro programado concentraron el 82.08% y 4.50%, en su orden, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura⁴².

Del portafolio total de la industria, los fondos obligatorios registraron \$158.82b, los fondos de pensiones voluntarias \$11.28b y los fondos de cesantías \$7.99b. Según la clasificación de las inversiones, para octubre de 2015 se observó que los fondos de pensiones y cesantías invirtieron el 52.08% en renta fija y el 47.30% en renta variable⁴³.

De manera desagregada, el portafolio de inversiones de los fondos de pensiones y cesantías se concentró principalmente en TES con un 33.26%, seguido por emisores extranjeros de instrumentos del patrimonio con el 27.69%, emisores nacionales de instrumentos del patrimonio 19.61% y emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda con 13.59%.

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

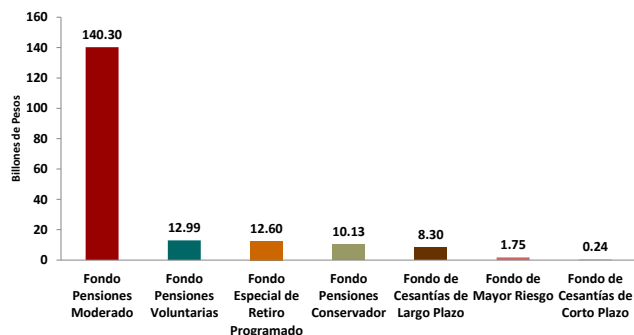
Al cierre de octubre de 2015, los rendimientos abonados ascendieron a \$5.74b, superior en \$3.82b comparado con el valor observado un mes atrás. El anterior crecimiento fue explicado en su mayor parte por la valoración de inversiones a valor razonable de instrumentos de deuda y por la valoración de derivados de cobertura. De manera desagregada, a los fondos de pensiones obligatorias correspondieron \$5.50b, a los fondos voluntarios \$150.51mm y a los fondos de cesantías \$86.24mm. Es importante mencionar que de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el que registró el valor más alto por este concepto (\$4.40b).

⁴¹ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

⁴² 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.

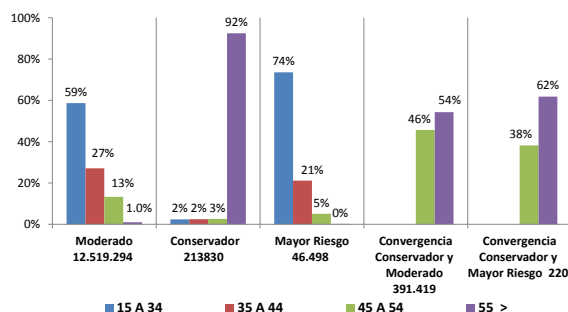
⁴³ El 0.62% restante correspondió a otras inversiones (derivados de negociación y cobertura).

Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados
Octubre 2015



Fuente: Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Gráfica 19. 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 4 años (31 de octubre de 2011 a 31 de octubre de 2015), de acuerdo con la tabla anexa, la rentabilidad del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) fue de 6.98%. Cabe resaltar que el período del 31 de agosto de 2011 a 31 de octubre de 2015, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada promedio de 7.31%. En el caso de los fondos de cesantías de largo plazo, a octubre la rentabilidad acumulada promedio se ubicó en 1.96%.

Al corte de octubre se registraron 13.171.261 afiliados⁴⁴ a los fondos obligatorios, lo que equivale a un incremento anual de 714.534 nuevos afiliados y mensual de 60.170. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 58.67% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 12.519.294 adscritos. Por su parte, el fondo conservador⁴⁵ concentró el 92.49% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 213.830 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 46.498 afiliados⁴⁶, de los cuales el 73.59% estaban en un rango de edad de 15 a 34 años.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías⁴⁷

Al corte de octubre de 2015, las inversiones y derivados de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías se ubicaron en \$3.05b, de los cuales el 70.25% correspondió a inversiones a valor razonable de instrumentos de patrimonio. De esta manera, los activos totales de estos intermediarios ascendieron a \$4.64b, mayor en \$75.47mm comparado con el registrado en el mes inmediatamente anterior.

Los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades ascendieron a \$2.53b, de los cuales el 59.58% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las comisiones percibidas, unidas al mejor desempeño de los activos financieros durante el último período, permitieron que al cierre de octubre las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$509.95mm.

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

Fondo	Período de cálculo	Octubre 2015		Rentabilidad* Septiembre 2015
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Octubre 31 de 2011 a octubre 31 de 2015	6.98%	3.72%	6.96%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	Agosto 31 de 2011 a octubre 31 de 2015	7.31%	3.28%	6.63%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Octubre 31 de 2012 a octubre 31 de 2015	5.97%	4.14%	6.03%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		6.00%	4.04%	5.92%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Octubre 31 de 2013 a octubre 31 de 2015	1.96%	-0.11%	1.60%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Julio 31 a octubre 31 de 2015	3.50%	2.67%	3.56%

(1) Carta Circular 95 de 2015

* Promedio ponderado

Rentabilidad acumulada corresponde a la Tasa Interna de Retorno, en términos anuales, del flujo de caja diario del período de cálculo, que considera como ingresos el valor del tipo de fondo o portafolio al inicio de operaciones del primer día de dicho período (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 período de cálculo incluidos los rendimientos (VFCR).

⁴⁴ Incluyen los afiliados por convergencia

⁴⁵ No Incluyen los afiliados por convergencia

⁴⁶ Ibid

⁴⁷ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Al cierre de octubre de 2015, el crecimiento de los activos del sector asegurador estuvo explicado en buena parte por la dinámica de las inversiones, rubro que representó el 70.25% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$35,09b. Las utilidades de la industria aseguradora ascendieron a \$1.31b, de las cuales \$1.06b correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$245.55mm a las de seguros generales⁴⁸. El índice de siniestralidad bruta⁴⁹ del sector se ubicó en 46.45%, mientras que el índice combinado⁵⁰ fue de 107.32%.

Tabla 4: Sector Asegurador

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,124,705	984,534	35,702	162,413	3,264
Seguros Generales	17,882,529	9,156,321	30,470	3,686,512	236,360
Seguros de Vida	31,299,346	25,484,939	51,664	6,066,711	1,064,256
Coop. de Seguros	768,747	447,428	502	163,122	9,187
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	186,757	147,201	0	183,898	905
TOTAL	51,262,085	36,220,424	118,338	10,262,656	1,313,972

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015

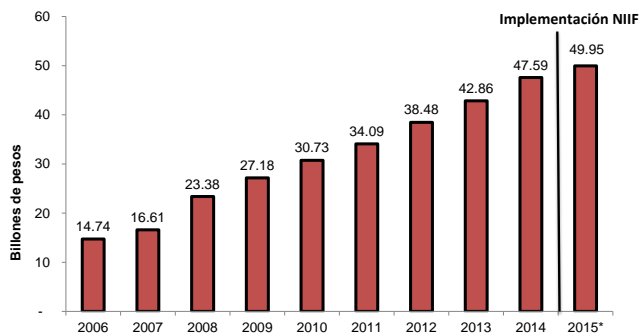
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

⁴⁸ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

⁴⁹ El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas.

⁵⁰ El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) / Primas devengadas.

Gráfica 20. Evolución de los activos del sector asegurador



*Datos a octubre de 2015. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de octubre de 2015.

Activos

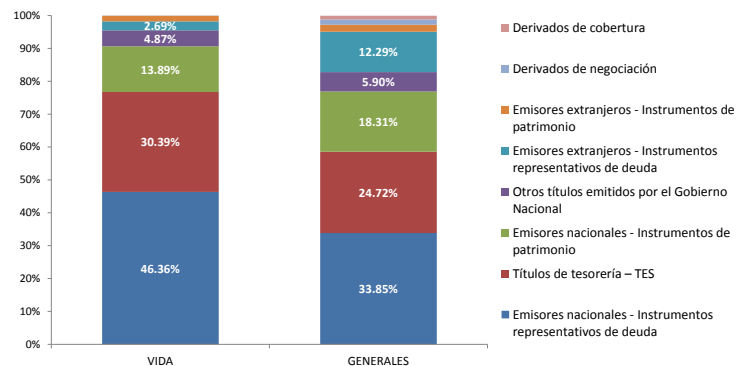
En octubre de 2015 la dinámica de los activos del sector asegurador estuvo influenciada principalmente por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$49.95b⁵¹, dato inferior en \$41.30mm comparado con el nivel observado un mes atrás. Las compañías de seguros de vida y de generales registraron activos por \$31.30b y \$18.65b, respectivamente. En particular, las compañías de seguros de vida presentaron un incremento de los activos de \$181.60mm, en tanto que las compañías de seguros generales⁵² registraron una disminución de \$222.90mm, como resultado de un menor saldo en las inversiones, lo cual a su vez se justificó por la disminución en los contratos de futuros de negociación y por las inversiones en asociadas.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado en su mayor parte por la dinámica de las inversiones de las compañías de seguros de vida. Al cierre de octubre, las inversiones representaron el 70.25% de los activos totales de la industria lo que equivalió a un saldo de \$35.09b, nivel inferior en \$614.76mm frente al nivel observado un mes atrás. Por su parte, las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$8.82b y \$3.06b, respectivamente, de tal manera que la participación sobre el total del activo fue de 17.65% y 6.12%, en su orden.

Inversiones

En lo corrido del 2015, la composición del portafolio de inversiones de la industria aseguradora ha registrado una

Gráfica 21. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales
Octubre 2015



participación importante en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (42.94%).

Al cierre de octubre, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida se ubicó a \$25.48b, disminuyendo \$415.03mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado principalmente por el descenso en el saldo de inversiones en TES. En particular, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado en su mayor parte por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (46.36%), seguido por los TES (30.39%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (13.89%). En su conjunto estas inversiones representaron el 90.63% del total del portafolio.

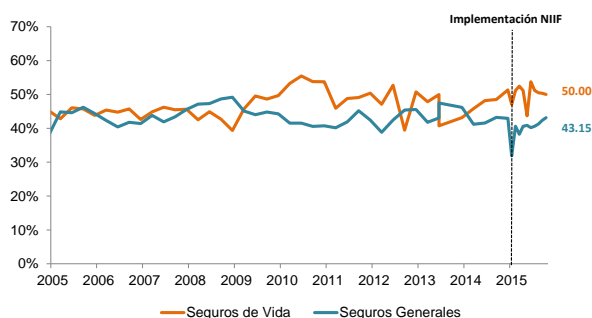
Por su parte, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.60b luego de registrar un descenso mensual de \$199.74mm, que fue explicado en su mayor parte por la disminución de los contratos de futuros de negociación de monedas. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 33.85%, seguido por los TES (24.72%) y por las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (18.31%). En suma, estas inversiones representaron el 76.88% del total del portafolio.

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 octubre registraron utilidades en el portafolio de \$1.60b, mientras que las compañías de seguros generales alcanzaron un resultado de \$679.08mm. En suma, esto representó una variación de 10.99% frente a septiembre de 2015.

⁵¹ Incluye las compañías de seguros de vida, generales y cooperativas de seguros.

⁵² Incluye cooperativas de seguros

Gráfica 22. Evolución del Índice de siniestralidad bruta



Fuente: Datos a octubre de 2015. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 diciembre de 2015.

Ingresos y gastos

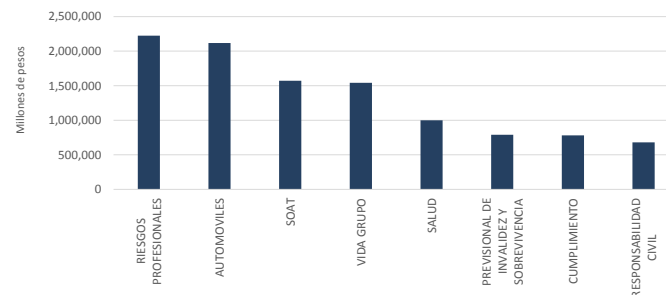
A octubre, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron determinados principalmente por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$17.61b, de las cuales \$9.13b fueron de seguros generales y \$8.48b correspondieron a seguros de vida. Lo anterior, representó un crecimiento real anual 9.49% para los ramos de seguros generales y de 5.90% 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 23.47%, 17.42% y 8.67%, tras alcanzar niveles de \$2.11b, \$1.57b y \$781.96mm, respectivamente⁵³. Entre septiembre y octubre de 2015, el ramo de automóviles fue el ramo que mayor aumento registró en la participación con respecto al total de las primas emitidas por las compañías de seguros generales, al pasar de 23.35% a 23.47%, equivalente a un incremento de 12pb.

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 30.15%, seguido por vida grupo (20.91%) y salud (13.55%), al registrar un valor de las primas de \$2.22b, \$1.54b y \$999.82mm, de manera respectiva⁵⁴.

En cuanto a la proporción de los siniestros liquidados frente a las primas emitidas, conocido como el índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 46.45%. Con respecto a septiembre de 2015, el índice de las compañías de seguros de vida presentó un descenso de 34pb, mientras que para las compañías de seguros generales se incrementó en 79pb. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue

Gráfica 23. Primas emitidas de los principales ramos de seguros



Fuente: Datos a octubre de 2015. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 290. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

43.15%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 50.00%.

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, lo que les permite diversificar el riesgo por el lado del activo, compensar el resultado técnico negativo operacional y obtener utilidades.

Al cierre de octubre, el valor de las reservas técnicas de la industria aseguradora fue de \$34.39b, del cual \$23.45b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$10.94b a las compañías de seguros generales⁵⁵.

A octubre de 2015, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$192.88mm y \$720.27mm, de tal manera que el total de la industria aseguradora registró un resultado técnico de -\$913.15mm. Sin embargo, la dinámica del portafolio de inversiones y los ingresos por emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de la industria aseguradora.

Dado lo anterior, las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.31b, es decir \$75.95mm más que el valor registrado al cierre de septiembre. De modo individual, las compañías de seguros de vida acumularon utilidades por \$1.06b, en tanto que las compañías de seguros generales alcanzaron utilidades por \$245.55mm. Particularmente en el mes, las compañías de seguros de vida, las sociedades de capitalización y los FPV registraron utilidades por \$81.62mm, \$3.97mm y \$819m, mientras que las compañías de seguros generales redujeron sus resultados acumulados en \$5.67mm.

⁵⁵ El impacto en el ejercicio operativo del negocio se sustentó en parte por el aumento de algunas de las reservas por la aplicación de las NIIF, debido a que éstas deben ser calculadas de acuerdo con el mejor estimador. 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).

⁵³ Corresponde a la suma de las primas emitidas directas y las aceptadas en coaseguro, menos las cancelaciones y/o anulaciones de las primas emitidas directas y coaseguro.

⁵⁴ *Ibid.*

Intermediarios de valores

Al cierre de octubre los intermediarios de valores reportaron activos reconocidos bajo los nuevos principios de las NIIF por \$3.49b, cifra inferior en 44.11% a la observada en septiembre, debido especialmente a los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores que disminuyeron en \$2.75b (44.50% mensual). Por su parte, las inversiones participaron con el 45.75% del total de los activos y registraron una caída de 42.64% respecto al mes anterior, que obedeció a la baja de \$1.19b reportada en igual cuenta por las comisionistas de bolsa de valores. Las utilidades acumuladas por las sociedades comisionistas de bolsa y por las Sociedades Administradoras de Inversión (SAI) ascendieron a \$47.14mm, presentando un aumento de 6.15% frente a las acumuladas hasta septiembre. Del total de las utilidades, las más importantes fueron reportadas por las comisionistas de bolsa de valores (\$46.12mm) seguidas por las respectivas de las SAI (\$1.06mm).

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 octubre utilidades para sus afiliados por \$174.34mm, 6.17% más que las observadas al final de septiembre. Tales ganancias se explican principalmente por las provenientes de los FIC administrados por las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (\$187.02mm), que compensaron ampliamente las pérdidas originadas en los FIC de las SAI y en los Fondos Mutuos de Inversión (-\$8.13mm y -\$4.55mm, respectivamente).

Para los primeros diez meses de 2015, las utilidades de los FIC de las Comisionistas de Bolsa de Valores se mantuvieron estables con relación a las obtenidas hasta septiembre⁵⁶. Por su parte, en octubre disminuyeron las pérdidas registradas por los FIC de las SAI y por los Fondos Mutuos de Inversión en 43.70% y en 45.64%, respectivamente, frente a las reportadas hasta el mes anterior. Lo último, debido al incremento de 57.32% registrado en los ingresos de los fondos administrados por las SAI por concepto de dividendos y participaciones, así como al observado de 20.08% en los ingresos financieros de los fondos mutuos.

Tabla 5: Intermediarios de valores

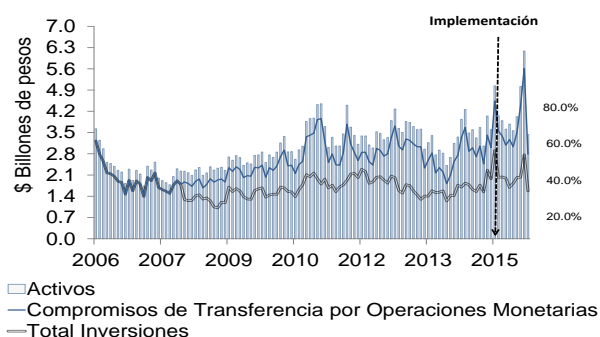
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3,434,220	1,577,547	0	930,204	46,122
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	34,872	4,768	0	22,854	-39
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,870	12,984	0	16,434	1,058
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	3,486,963	1,595,299	0	969,491	47,140
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	772,363	538,507	0	758,535	-4,555
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	501,533	437,756	0	499,701	-8,133
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	11,529,437	7,382,266	0	11,388,983	187,022
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	12,803,333	8,358,529	0	12,647,220	174,335

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015. No incluye información de los FICs de Citivalores

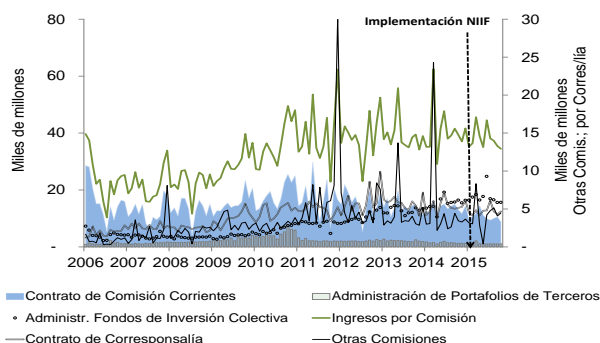
⁵⁶ En este resultado influyó el hecho de que en octubre no se incluyeron las utilidades de los FIC administrados por Citivalores S.A., Comisionista de Bolsa, debido a que la sociedad no transmitió los estados financieros correspondientes a estos fondos.

Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de octubre de 2015. Datos reportados hasta el 15 de diciembre de 2015.

Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de las Comisiones.



Sociedades comisionistas de bolsa de valores

Activos e Inversiones

Al corte de octubre de 2015 los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reportados bajo NIIF se situaron en \$3.43b, cifra inferior en 44.50% frente a la registrada en septiembre anterior⁵⁷. Tal variación tuvo su origen, especialmente en el comportamiento de las inversiones y operaciones con derivados que en octubre cayeron en 42.99% mensual y se situaron en \$1.58b, siendo equivalentes al 45.94% de los activos registrados.

Frente al valor reportado en septiembre, el valor de los títulos de deuda pública interna descendió en 50.08% y se situó en \$1.21b, siendo equivalente al 76.63% de las inversiones y derivados. Es de mencionar que, del total de estas últimas, el 65.30% (\$1.03b) correspondió a títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁵⁸.

Otro de los rubros que contribuyó al descenso de los activos en octubre fue el saldo de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario⁵⁹, que disminuyeron en 57.57% mensual, situándose esta vez en \$1.21b, es decir el 35.16% del total de los activos. Esta caída obedeció especialmente al menor saldo de los compromisos por operaciones simultáneas, que decreció en 58.07% durante el mes.

⁵⁷ Esta caída de los activos se debe principalmente a la disminución en 71.39% de los mismos en la Sociedad BTG Pactual S.A., Comisionista de Bolsa, la cual proviene de la baja observada tanto en las inversiones (-74.34%), como en los compromisos de transferencia por operaciones simultáneas (-73.14). Tal situación se explica por la estrategia de esta sociedad de desmontar sus posiciones especulativas y de apalancamiento, basadas en títulos TES de mediano y largo plazo, durante el mes de octubre.

⁵⁸ Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencias Temporales de Valores

⁵⁹ 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 sí participaban bajo la metodología del COLGAAP vigente antes de 2015.

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en octubre a \$14.80mm, 5.24% más frente al reportado el mes anterior. Es de señalar, que en la posición pasiva los derivados alcanzaron los \$12.37mm, valor inferior en 4.91% frente al respectivo de septiembre. Esta última variación obedeció principalmente a los contratos forward de negociación, los cuales para este mes disminuyeron en -\$808.50m. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados al corte de octubre fue de \$2.43mm.

Ingresos⁶⁰

Los ingresos obtenidos por estas firmas durante octubre fueron \$191.40mm, cifra inferior en 12.68% a la registrada en septiembre. Al interior de los mismos, los que más contribuyeron a la disminución mensual fueron los provenientes de la venta de inversiones que cayeron en 74.82% mensual, situándose en \$8.73mm. Le siguieron en importancia las entradas provenientes de la valoración de derivados de cobertura que se redujeron en 14.18% frente a las obtenidas en septiembre.

Por su parte, las comisiones y honorarios recibidos en octubre cayeron en 9.25% con relación a las reportadas en el mes anterior, situándose esta vez en \$36.96mm (19.31% del total de los ingresos). Tal comportamiento obedeció especialmente a la baja de 54.24% observada en las asesorías, las cuales descendieron a \$2.36m, desde los \$5.14mm reportados para el mes pasado. Esta última variación obedece al comportamiento diverso que presentan los honorarios recibidos por la asesoría de negocios en el mercado de capitales, que se pactan para períodos disímiles, dependiendo del interés de los clientes.

⁶⁰ 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.

Otra de las cuentas que contribuyó al descenso de las comisiones y honorarios fue la correspondiente a la administración de los contratos corrientes de comisión, por la cual se obtuvieron ingresos mensuales por \$8.75mm, menores en 17.05% a los recibidos durante septiembre por igual concepto. Este tipo de ingresos se constituyeron en el 23.67% del total de las entradas por comisiones y honorarios.

Por su parte, los ingresos mensuales recibidos por la administración de FIC aumentaron en 0.28%, situándose en \$15.64mm, y fueron equivalentes al 42.31% del total de las comisiones y honorarios reportados para el mes. Cabe mencionar que el total de los activos de los FIC administrados por este tipo de sociedades se ubicaron en octubre en \$11.53b, registrando un descenso de 14.94% frente valor reportado treinta días atrás⁶¹.

Dentro de los ingresos totales, los provenientes de las inversiones de cuenta propia en octubre representaron el 77.77% y ascendieron a \$148.77mm, valor inferior en 6.51% frente a los obtenidos durante el mes anterior. Tal ajuste, provino principalmente de los ingresos por venta de inversiones mencionados anteriormente.

Por último, las utilidades mensuales de estas comisionistas fueron de \$2.50mm, superiores en 66.53% a las obtenidas durante el mes anterior. Tal incremento obedeció principalmente a los ingresos por valorización de derivados, que aumentaron en 7.94 veces, y a las menores pérdidas provenientes de la valorización de inversiones que fueron menores en 54.82% con relación a las reportadas en septiembre.

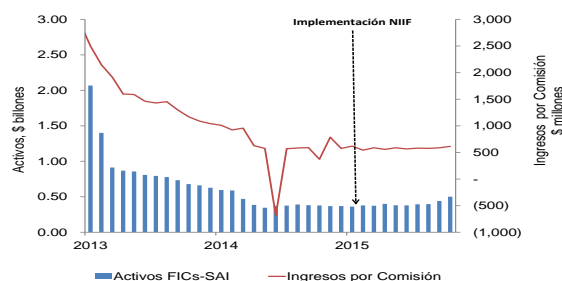
En virtud de lo anterior, las utilidades acumuladas por estas sociedades en los diez primeros meses del año fueron de \$46.12mm, con un incremento de 5.73% en relación a las registradas hasta septiembre anterior. De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) se ubicó al final de octubre en 1.61% y el de rentabilidad del patrimonio (ROE) en 5.98%⁶².

⁶¹ Es de señalar que esta baja obedece principalmente a la no inclusión en octubre de los activos de los FIC administrados por Citivalores S.A. Comisionista de Bolsa, los cuales en septiembre ascendieron a \$1.59b. Lo anterior debido a que la entidad no transmitió los estados financieros correspondientes a estos fondos.

⁶² 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 26. Evolución Mensual de Activos Ingresos por Comisión de las SAI



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 31 de octubre de 2015. Datos reportados hasta el 15 de diciembre de 2015.

Activos e Inversiones

Al corte de octubre, el total de activos de estas sociedades administradoras se ubicaron en \$17.87mm, cifra superior en 0.43% a la registrada un mes atrás. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados ascendió a \$12.98mm y participó con un 72.66%, destacándose en ella el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que se constituyeron en el 34.75% de los activos. Seguidamente, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participaron con el 18.10% de los activos reportados.

Ingresos y utilidades

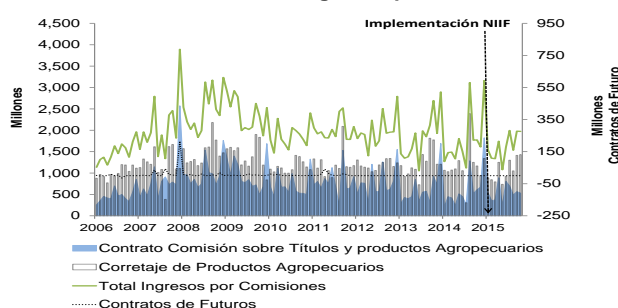
Los ingresos obtenidos durante octubre fueron de \$727.14m, superiores en 18.59% a los recibidos en septiembre. Al comportamiento de estos ingresos contribuyeron especialmente los generados por la valoración de inversiones correspondientes a instrumentos de deuda (\$83.9m), que crecieron en 10.79 veces frente a los obtenidos en el mes anterior. A tal aumento contribuyó la valorización que tuvieron en el mes los títulos de Tesorería en el mercado, en especial los de mediano y largo plazo. Por su parte, los ingresos por comisiones y honorarios aumentaron en 4.51%, los cuales en octubre provinieron en su totalidad de la administración de los FIC. Es de mencionar que el valor total de los activos de los FIC manejados por estas sociedades se ubicó en \$501.53mm, 13.89% más frente al saldo registrado treinta días atrás.

Durante octubre estas sociedades obtuvieron pérdidas por \$9.90m, luego de los \$193.9m reportados para el mes anterior. Tal variación obedeció principalmente al comportamiento de las comisiones y honorarios netos que disminuyeron en 28.83% con relación a los recibidos en septiembre. Por su parte, las utilidades acumuladas en los primeros diez meses del año ascendieron a \$1.06mm, valor inferior en 0.93% con relación a las reportadas hasta septiembre. De esta manera, el ROA de estas sociedades en octubre se ubicó en 7.15% y el ROE en 7.77%⁶³.

⁶³ 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 27. 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 \$34.87mm, valor superior en 1.35% al registrado un mes atrás. Tal variación se originó especialmente en el incremento del saldo de la cuenta de efectivo (\$4.74mm) que presentó un alza del 16.96% mensual. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados ascendieron a \$4.77mm y se redujeron en 2.46% durante el mes. Por composición del activo, las cuentas por cobrar representaron el 45.72%, seguidas por los activos materiales, las inversiones y el efectivo con 24.27%, 13.67% y 13.60%, en su orden.

Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos obtenidos durante octubre fueron de \$2.20mm, cifra superior en 3.13% con relación a la observada en el mes anterior. Tal comportamiento obedeció especialmente al incremento en 1.25 veces de los ingresos diversos. Las comisiones y honorarios del mes se mantuvieron prácticamente estables, con una baja del 0.25% y representaron el 89.65% de los ingresos de octubre. Las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios aumentaron en 1.05% mensual y ascendieron a \$1.43mm. Por su parte, por los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios se recibieron ingresos por \$530.73m, inferiores en 6.03% frente a los registrados para el mes anterior.

Finalmente, durante octubre estas sociedades obtuvieron utilidades por \$241.15m, lo cual permitió que se disminuyera la pérdida acumulada en el año que pasó de -\$280.61m, registrados en el mes anterior a -\$39.45m. De esta manera, el indicador de rentabilidad del activo (ROA) se ubicó en -0.14%, mientras que la rentabilidad para el patrimonio (ROE) lo hizo en -0.21%⁶⁴.

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

⁶⁴ Ídem.

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

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Octubre - 2015					Septiembre - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS							
Establecimientos de Crédito	Bancos	494,964,890	94,963,997	330,045,406	66,634,776	8,367,171	7,568,014
	Corporaciones financieras	13,839,994	10,271,670	358,137	5,460,274	490,992	474,832
	Compañías de financiamiento	29,102,260	955,354	21,724,292	3,344,368	351,577	342,060
	Cooperativas financieras	2,544,239	103,656	2,081,139	490,434	53,258	50,206
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	26,360	12,167	452	6,624	3,615	-352
	Seguros generales	17,882,529	9,156,321	30,470	3,686,512	236,360	236,401
	Seguros de vida	31,299,346	25,484,939	51,664	6,066,711	1,064,256	982,638
	Cooperativas de seguros	768,747	447,428	502	163,122	9,187	14,812
	Fondos de pensiones voluntarias	186,757	147,201	0	183,898	905	86
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,640,492	3,052,373	0	2,944,955	509,949	435,511
	Fondo de pensiones moderado	140,922,601	135,131,833	0	140,302,695	4,395,370	1,290,039
	Fondo de pensiones conservador	10,174,713	9,754,676	0	10,134,015	474,646	312,370
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,754,349	1,683,978	0	1,746,194	49,123	2,787
	Fondo especial de retiro programado	12,643,152	12,252,159	0	12,604,455	584,764	316,494
	Fondos de pensiones voluntarias	13,213,582	11,276,153	0	12,994,464	150,508	25,186
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	8,332,502	7,906,894	0	8,295,834	21,264	-94,524
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	239,442	79,408	0	237,610	64,978	64,267
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,598,223	1,550,294	0	2,058,827	376,229	345,215
	Fondos de inversión colectiva	41,966,985	25,654,592	0	40,718,541	1,231,702	1,185,285
	Recursos de la seguridad social	70,931,540	64,197,016	0	68,595,511	2,375,014	1,854,873
	Fondos de pensiones voluntarias	1,336,468	1,183,127	0	1,331,103	27,407	27,023
	Fiducias	236,020,680	92,819,869	3,160,157	175,385,758	-3,172,074	-3,874,807
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,434,220	1,577,547	0	930,204	46,122	43,624
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	34,872	4,768	0	22,854	-39	-281
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,870	12,984	0	16,434	1,058	1,068
	Fondos mutuos de inversión	772,363	538,507	0	758,535	-4,555	-8,378
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	501,533	437,756	0	499,701	-8,133	-14,445
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	11,529,437	7,382,266	0	11,388,983	187,022	187,024
Proveedores de Infraestructura		1,468,099	345,601	0	993,609	114,068	107,320
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		52,642,561	24,544,716	22,778,295	7,299,553	244,143	179,661

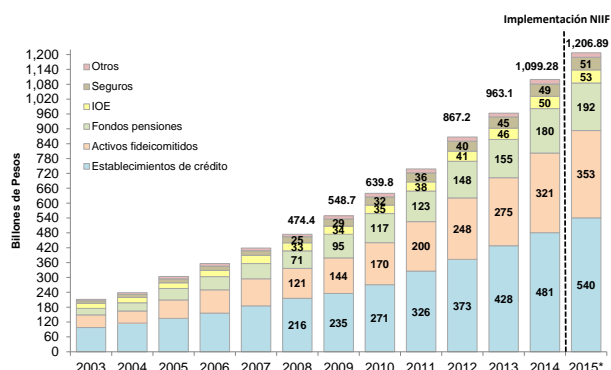
Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015. No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte ni información de los FICs de Citivalores

(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"). Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación. Según esta norma, las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones, etc.) afectan el patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI. Bajo COLGAAP tales ganancias sólo se podían reconocer en el P&G hasta el siguiente ejercicio, cuando fuera aprobado el dividendo por parte de las asambleas.

(3) No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

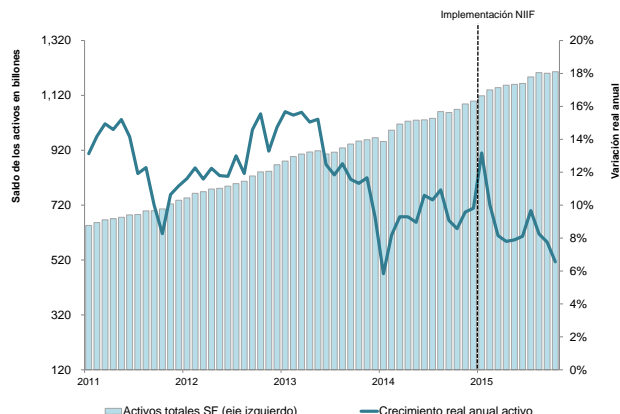
Gráfica 28. Activos totales del sistema financiero



Cifras al cierre de cada año.
 *2015. Cifras hasta octubre.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 31 de octubre de 2015. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Gráfica 29. Evolución de los activos del sistema financiero



Activos

En octubre de 2015 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,206.89b, superior en \$6.22b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,200.67b), dado el incremento mensual de \$11.07b presentado en los activos diferentes a cartera e inversiones y de \$2.38b en la cartera⁶⁵, que compensaron la disminución de \$7.23b presentada en las inversiones. El crecimiento real anual presentado por los activos del sistema correspondió a 6.59%, su menor aumento desde enero de 2014. El incremento mensual en los activos fue explicado en su mayor parte por los fondos administrados por las sociedades fiduciarias con un aumento de \$3.83b⁶⁶, seguido por los fondos de pensiones y cesantías con \$3.54b⁶⁷ y los establecimientos de crédito con \$3.71b, que compensaron la disminución mensual de \$4.72b presentada en los activos de los intermediarios de valores y sus fondos administrados⁶⁸.

De manera desagregada, en octubre los establecimientos de crédito presentaron activos por \$540.45b, seguidos por las fiduciarias con \$352.85b, los fondos de pensiones y cesantías con \$191.92b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$52.64b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$51.26b, \$16.29b y \$1.47b, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en septiembre de 2015. Los establecimientos de crédito concentraron el 44.78% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.24% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.90%. Entretanto, la industria aseguradora representó el 4.25%, las IOE el 4.36% y los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 1.47%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$543.90b. Por su parte, la cartera de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$359.07b⁶⁹ al cierre de octubre de 2015. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$303.92b.

De esta manera, al cierre de octubre de 2015 se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 45.07%, seguidas de la cartera con el 29.75% y los otros activos con el 25.18%. Estos dos últimos rubros presentaron una mayor participación en comparación con el mes anterior.

⁶⁵ Cartera neta incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro. El rubro "activos diferentes a cartera e inversiones" está conformado principalmente por efectivo y operaciones del mercado monetario.

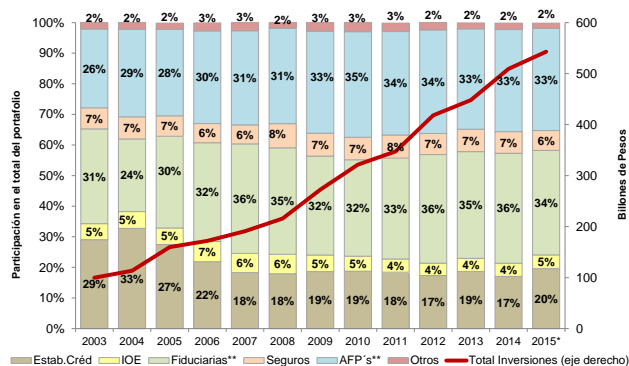
⁶⁶ Incluye a las sociedades fiduciarias.

⁶⁷ Incluye las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

⁶⁸ La disminución en el mes de los activos de los fondos administrados por las sociedades comisionista de bolsa de valores se encuentra explicada en parte por Citivalores, que en la fecha de corte no transmitió la información de sus FIC administrados. A septiembre de 2015 los activos de los FIC administrados por Citivalores cerraron en \$1.59b.

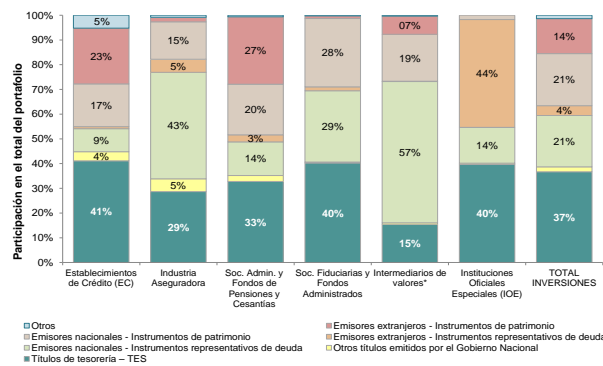
⁶⁹ Cartera neta incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro. El saldo de la cartera bruta correspondió a \$375.71b.

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



* Información a octubre.
 ** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Fuente: Superintendencia Financiera, COLGAAP e información NIIF sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Gráfica 31. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad



Información a octubre de 2015.
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 * Incluye información de proveedores de infraestructura.
 Fuente: Superintendencia Financiera, COLGAAP y NIIF. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

Inversiones

Al cierre de octubre de 2015 las inversiones del sistema financiero⁷⁰, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$543.9b, inferior en \$7.23b comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue respuesta, principalmente, del menor saldo de inversiones de los establecimientos de crédito y los intermediarios de valores⁷¹, lo cual compensó el incremento mensual en el valor de las inversiones de fondos administrados por las fiduciarias y los fondos de pensiones y cesantías.

De manera desagregada, el conjunto de las inversiones y derivados del portafolio de las fiduciarias se ubicó en \$185.40b, el de los fondos de pensiones y cesantías en \$181.14b y el de los establecimientos de crédito en \$106.29b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$36.22b y \$9.95b, respectivamente.

En particular, los establecimientos de crédito, los intermediarios de valores⁷², las IOEs y la industria aseguradora registraron una disminución mensual de \$4.22b, \$3.45b, \$982.10mm y \$605.37mm, respectivamente. En tanto que los fondos de pensiones y cesantías, las fiduciarias y los proveedores de infraestructura presentaron incrementos mensuales de \$2.01b, \$11.95mm y \$6.95mm, en su orden.

⁷⁰ 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.

⁷¹ Incluyendo los fondos administrados. La disminución en el mes de las inversiones de los fondos administrados por las sociedades comisionista de bolsa de valores se encuentra explicada en parte por Citivalores, que en la fecha de corte no transmitió la información de sus FIC administrados. A septiembre de 2015 las inversiones de los FIC administrados por Citivalores cerraron en \$1.58b

⁷² La información de los intermediarios de valores, las fiduciarias y los fondos de pensiones y cesantías incluye las sociedades administradoras y sus fondos.

La disminución en el saldo de las inversiones de los establecimientos de crédito estuvo relacionada con la reducción de \$1.94b en el saldo de las inversiones realizadas en TES y de \$1.53b en los derivados de negociación. El menor valor en el saldo del portafolio de inversiones y derivados de los diferentes tipos de intermediarios, obedeció en parte al vencimiento de TES presentado el 28 de octubre de 2015 por \$8.92b, de los cuales los mayores tenedores eran los bancos con \$1.99b, los fondos de capital extranjero con \$1.40b, los fondos de pensiones y cesantías con \$229.63mm y el resto del sector financiero con \$1.30b⁷³. Por su parte, la caída en las inversiones de los intermediarios de valores fue consecuencia principalmente de la disminución mensual en el saldo de acciones de emisores nacionales (-\$1.74b) y de la presentada en el saldo de los TES (-\$1.39b).

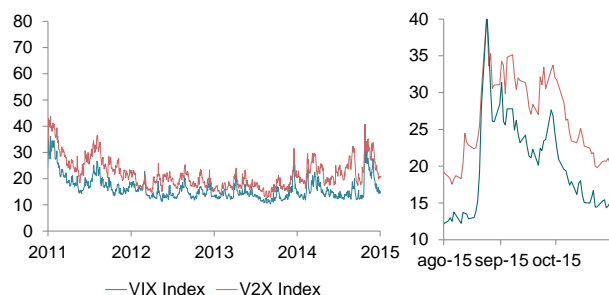
Esta evolución en el portafolio de inversiones y derivados de las industrias mencionadas fue compensada en parte, por el incremento mensual presentados en las inversiones de fondos de pensiones y cesantías, particularmente las realizadas en acciones de emisores extranjeros con un aumento de \$1.28b. A este mayor valor se le unió el alza mensual del portafolio de las fiduciarias, especialmente en títulos de deuda privada de emisores nacionales (+\$253.07mm) y en TES (+\$226.51mm).

El portafolio del sistema financiero por tipo de instrumento, estuvo liderado por los títulos emitidos por el Gobierno Nacional, equivalentes al 38.69% (\$210.42b), seguidos por renta variable de emisores locales con 21.05% (\$114.48b), los títulos de deuda de emisores nacionales con 20.81% (\$113.17b) y la renta variable de emisores extranjeros con 14.11% (\$76.74b).

⁷³ Fuente: Ministerio de Hacienda – Perfil de deuda interna. Resto del sector financiero incluye Banco de la República, Compañías de Financiamiento, Cooperativas Carácter Financiero, Corporaciones Financieras e Instituciones Oficiales Especiales.

I. MERCADOS FINANCIEROS

Gráfica 32. Índices de volatilidad



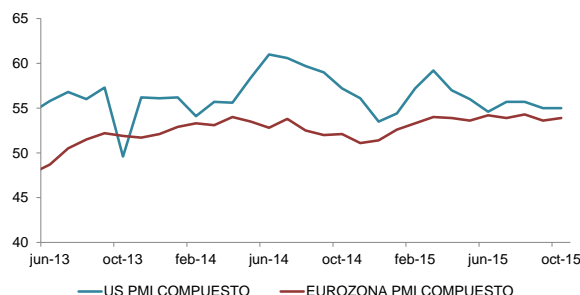
Fuente: Bloomberg

Durante octubre de 2015 los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa presentaron un comportamiento a la baja. El VIX se ubicó en 15.07 puntos tras registrar una disminución de 9.43, al tiempo que el V2X presentó una disminución de 11.69 puntos tras cerrar el mes en 20.36. La menor volatilidad observada en la mayor parte de los mercados estuvo determinada principalmente por la tranquilidad generada a partir de la menor tasa de desempleo en Estados Unidos. De acuerdo con estos resultados es posible que la FED suba las tasas de interés a fin de año. De forma similar, la menor volatilidad del mercado en Europa estuvo sustentada por una menor tasa de desempleo.

Estados Unidos: En octubre la tasa de desempleo de Estados Unidos disminuyó en 1 puntos básico (pb) y se ubicó en 5.0%. De esta forma, en las nóminas no agrícolas se generaron 271,000 nuevos puestos de trabajo en el mes, mientras que la tasa de participación se mantuvo en 62.4% y por tanto continuo siendo la más baja desde octubre de 1977. Frente a este resultado, y si las condiciones económicas se mantienen, la FED anunció un posible aumento de tasas de interés en diciembre de este año.

En octubre el índice de confianza del consumidor⁷⁴ subió a 92.1 puntos desde un nivel de 87.2 en septiembre. Esta situación fue impulsada por el comportamiento del consumo interno que pudo estar relacionado con la mayor generación de empleo. Por su parte, la preocupación por el bajo nivel de las exportaciones explicó en parte el hecho que el índice de gerentes de compras PMI⁷⁵ compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, se mantuviera estable en 55.0. Así mismo, el comportamiento del PMI manufacturero estuvo sustentado en parte por la primera

Gráfica 33. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.



estimación de crecimiento del PIB de este país que correspondió a 1.5% anual por debajo de las expectativas de 1.6% anual, después de crecer 3.9% en el segundo trimestre de 2015.

Zona Euro: La tasa de desempleo⁷⁶ en septiembre de 2015 se ubicó en 10.8% desde un nivel de 11% en agosto, frente al mismo mes del año anterior la tasa se redujo en 70pb. En este sentido, durante septiembre 500,000 personas fueron contratadas. La inflación anual registrada en octubre fue de 0.0% desde un nivel de -0.1% en el mes anterior. Este hecho podría incentivar al Banco Central Europeo (BCE) a expandir sus programas de estímulo económico. El ancla al aumento en los precios continuó siendo explicado principalmente por los bajos precios de la energía.

Al respecto, el BCE mostró preocupación por el debilitamiento de las perspectivas económicas en países como China y Brasil y el deterioro en los mercados financieros a nivel global, afectando las expectativas de crecimiento y las de inflación en la zona.

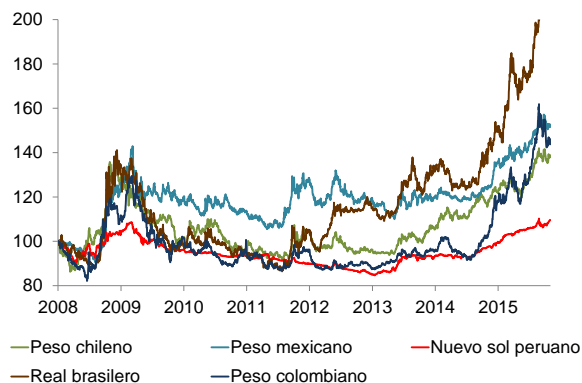
El índice PMI compuesto de la Eurozona en octubre se situó en 53.9, registrando un aumento de 0.3 puntos. El PMI de servicios aumentó en 0.4 puntos, situándose en 54.1 puntos y finalmente, el PMI manufacturero se ubicó en 52.3, mostrando un incremento de 0.3 puntos durante el mes. Entre los países que más contribuyeron al aumento del PMI compuesto para la Eurozona estuvieron Francia, Italia y España con alzas de 0.7, 0.5 y 0.4 puntos, respectivamente. Por su parte, Alemania presentó un incremento de 0.1 puntos en su PMI.

⁷⁴ Universidad de Michigan.

⁷⁵ 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.

⁷⁶ Tasa de desempleo desestacionalizada. Información disponible a la fecha de realización del presente informe.

Gráfica 34. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de octubre de 2015.
Cálculos con base 100 de enero 2008.

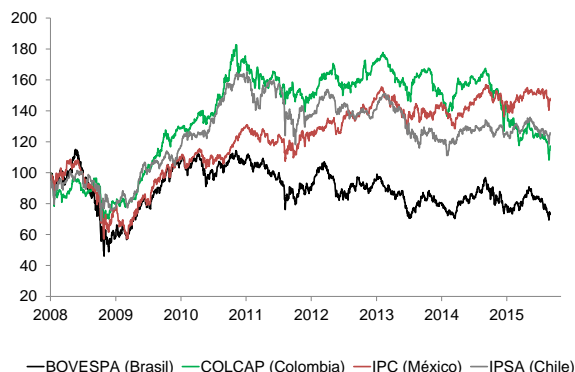
Economías Emergentes: En octubre de 2015, las principales monedas de la región presentaron un comportamiento mixto. El índice LACI⁷⁷, compuesto por las monedas más líquidas de la región latinoamericana, mostró un fortalecimiento frente al dólar, dado que aumentó en 1.86%. De manera desagregada, se observó una apreciación del peso mexicano (-2.46%), del real brasileiro (-2.32%), del peso colombiano (-6.18%) y del peso chileno (-0.71%). En contraste, el nuevo sol peruano y el peso argentino registraron depreciaciones de 1.66% y 0.98%, respectivamente.

En los mercados accionarios, la mayoría de las bolsas de América Latina registraron valorizaciones en comparación con el cierre del mes anterior. En octubre, el IPC de México, el IPSA de Chile y el Bovespa de Sao Paulo presentaron un aumento de 4.48%, 3.88% y 1.80%, respectivamente. Por el contrario, el Colcap de Colombia registró una leve desvalorización de 0.06%.

Por su parte, los Bancos Centrales de Brasil, Perú y México decidieron mantener inalterada la tasa de referencia, al dejarla en 14.25%, 3.5% y 3.0%, respectivamente. De otro lado, Chile y Colombia, aumentaron sus tasas de intervención, de 3.00% a 3.25% en el primer caso y de 4.75% a 5.25% en el segundo.

China: En octubre, el Índice de Gerentes de Compras (PMI) Compuesto elaborado por Caixin/Markit, se ubicó en 49.9 unidades, superior en 1.90 puntos con respecto al nivel observado en el mes anterior. De manera desagregada, el PMI de servicios pasó de 50.5 a 52 unidades, impulsado por los nuevos pedidos de producción y mayor empleo. Por su parte, el PMI manufacturero

Gráfica 35. Índices accionarios regionales



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de octubre de 2015.
Cálculos con base 100 de enero 2008.

se situó en 48.3 unidades, la octava contracción mensual consecutiva, debido a la debilidad de la demanda agregada.

Materias Primas: En octubre, se observó un leve aumento en el valor promedio de las materias primas determinado principalmente por el precio del carbón. Así mismo, si bien el precio del crudo registró un comportamiento mixto a lo largo del mes, comparando los cierres mensuales se evidenció un aumento.

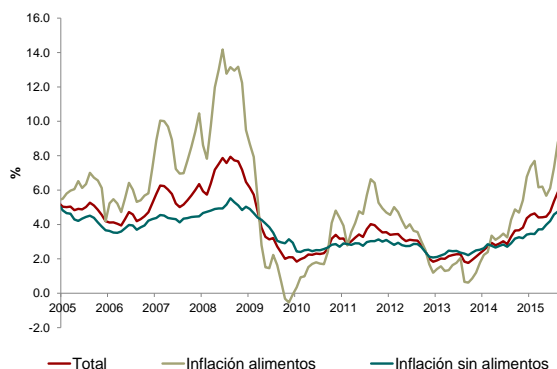
El índice CRY, que mide los precios de los futuros de las materias primas, registró una aumento mensual de 0.98% al ubicarse en 195.61 puntos. Por su parte, el BBG Commodity Index, que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas, presentó un descenso de 0.45% y se ubicó en 87.43 puntos.

Con respecto a las materias primas energéticas, durante el mes se observó un aumento en el precio del crudo. Frente al cierre de septiembre de 2015, el WTI y el BRENT registraron un incremento de 3.33% y 2.46%, tras cerrar su cotización en USD46.59 y USD49.56, de manera respectiva.

⁷⁷ 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.

Contexto económico local

Gráfica 36. Inflación



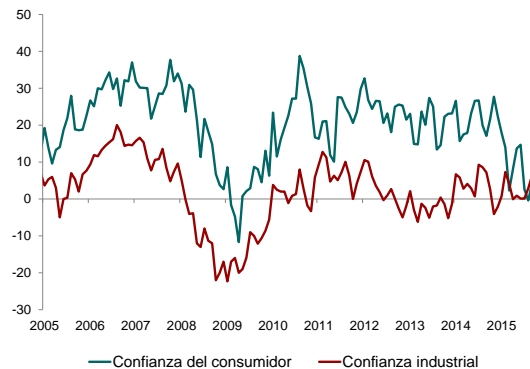
Fuente: DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, en referencia al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 8.19% en octubre de 2015, lo que representó un descenso de 80pb con respecto al mes anterior y un incremento de 32pb comparado con octubre de 2014. La tasa global de participación⁷⁸ se ubicó en 66.89%, 2.38pp por encima del dato registrado en septiembre de 2015. Dado lo anterior, el número de personas ocupadas ascendió a 23.02 millones⁷⁹.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.68% lo que correspondió a un crecimiento anual de 5.89%. En octubre, el grupo de gastos que registró la mayor contribución en la variación mensual fue alimentos con 40 puntos, mientras que comunicaciones, diversión y educación fueron los rubros que no presentaron cambios⁸⁰. Entretanto, la inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 4.75%.

En septiembre de 2015, la variación anual de la producción real industrial presentó un crecimiento de 2.8%. De las 39 actividades industriales, 21 de ellas registraron un crecimiento. Los sectores que registraron la mayor contribución positiva en su producción fueron la elaboración de bebidas (1.18%), fabricación de productos minerales no metálicos (0.36%), elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal (0.29%), entre otros. En contraste, el rubro de coquización, refinación de petróleo, y mezcla de combustibles se destacó por su contribución negativa con -0.32%⁸¹.

Gráfica 37. Índices de Confianza



De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en septiembre el comercio minorista registró un crecimiento real de 2.80% frente a igual periodo del año anterior. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos registró una variación real de 7.27%. 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 1.23%.

A septiembre de 2015, las exportaciones acumularon un monto de USD 27,962.6 millones FOB registrando una disminución de 34.87% 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 acumularon un valor de USD 41,139.8 millones CIF, presentando una disminución de 13.09%, que fue sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas.

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁸² en octubre registró un incremento de 2.5pp comparado con el mes anterior, al ubicarse en 6.8%. El aumento en el ICC obedeció a una mejora en el componente de las condiciones económicas actuales y de expectativas. Finalmente, el índice de confianza industrial (ICI)⁸³ presentó un descenso con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 6.3% a 2.1% entre septiembre y octubre de 2015, el ICI ajustado por las series estacionales mostró una leve contracción que revirtió parcialmente la recuperación de los dos meses previos⁸⁴.

⁷⁸Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁷⁹Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁸⁰Ibid.

⁸¹Ibid.

⁸² ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

⁸³ICI: Hace seguimiento mensual a la dinámica de los sectores industrial y comercial a través de preguntas de tipo cualitativo sobre la situación económica actual y las expectativas de los empresarios.

⁸⁴Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 38. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2015: Cifras hasta el 31 de octubre.

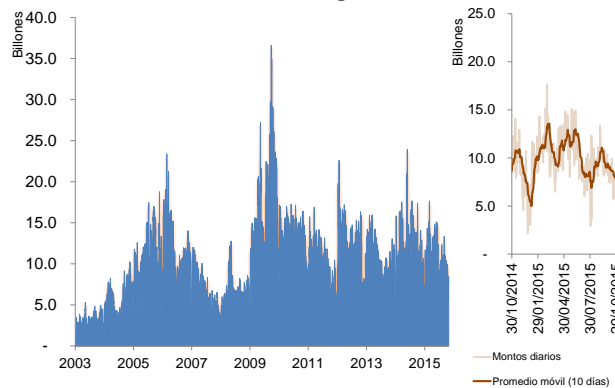
Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

Contrario al comportamiento marcado de los últimos meses, en octubre de 2015 la curva cero cupón en pesos presentó valorizaciones en todos sus nodos. En el mes se evidenció una disminución de los rendimientos de 18pb en el segmento corto de la curva cero cupón y para la parte media y larga de la curva, la reducción fue en promedio de 9pb y 22pb, respectivamente. Dicho comportamiento estuvo soportado por una menor percepción de riesgo del país lo cual se observó en los CDS de Colombia a 5 años los cuales descendieron en el mes 39pb cerrando en 210pb. Durante octubre se transaron \$196.35b 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 86.6% fue en TES, 6.0% en bonos públicos, 5.9% en CDT, 0.3% en bonos privados y el restante 1.1% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$9.35b diarios, monto inferior al observado en septiembre de 2015 (\$11.08b).

En octubre de 2015 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), anunció su intención de retomar el programa de colocaciones de TES de corto plazo con vencimiento a un año. Las subastas se realizarán a partir de noviembre, todos los martes de cada mes hasta alcanzar los \$2.6b aproximadamente. Las referencias emitidas cambiarán cada trimestre y serán las correspondientes a los vencimientos de marzo, junio, septiembre y diciembre. De igual manera, el Ministerio informó que tienen programado la redención anticipada de \$2.7b de la emisión con vencimiento en junio de 2016. Cabe mencionar que en el mes anterior se cumplió de manera anticipada la meta de financiamiento de 2015 por \$22.6b, finalizando así el programa de colocaciones de deuda pública interna en el mercado público de valores colombiano por este año.

En octubre el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$201.92b. El portafolio total de TES presentó un

Gráfica 39. Montos negociados en TES



2015: Cifras hasta el 31 de octubre.

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

cupón promedio de 8.56% y una vida media de 6.58 años. Por su parte, el valor de mercado de los TES de control monetario se ubicó en \$8.25b, con un cupón promedio de 5.40% y una vida media de 0.42 años⁸⁵.

El perfil de vencimientos de los TES está concentrado principalmente en los años 2018, 2019, 2020 y 2024, que concentraron el 43.9% del portafolio de TES, donde los TES con vencimiento en 2024 tienen la mayor proporción (13.48%). Por su parte, los principales tenedores de estos títulos son los fondos de pensiones y cesantías (27.85%), los bancos comerciales (18.68%), los fondos de capital extranjero (17.51%) y la fiducias pública (15.04%)⁸⁶, que en conjunto concentraron el 79.08% del total de TES en circulación. Este comportamiento fue seguido por las instituciones oficiales especiales, las compañías de seguros y capitalización y el Ministerio de Hacienda con 5.07%, 4.94% y 4.17%, en su orden. Cabe mencionar que el 28 de octubre de 2015 se presentó el vencimiento de \$8.92b en TES en pesos, de los cuales los bancos comerciales tenían el 24%, los fondos de capital extranjero el 15% y los fondos de pensiones y cesantías el 2%.

Para el caso de los TES de control monetario, los vencimientos se darán en un 38% en 2015 (\$3.08b) y 62% en 2016 (\$4.92b)⁸⁷. Los bancos concentraron el 57.1% de estos títulos, seguidos por la fiducias pública con el 11.9%, el Banco de la República con el 10.3% y los fondos de inversión colectiva con el 9.9%.

Según las cifras más recientes publicadas (agosto 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 USD63,998m, equivalente al 20.4% del PIB, presentando un incremento anual de 12.60%, en parte por el efecto de la TCRM.

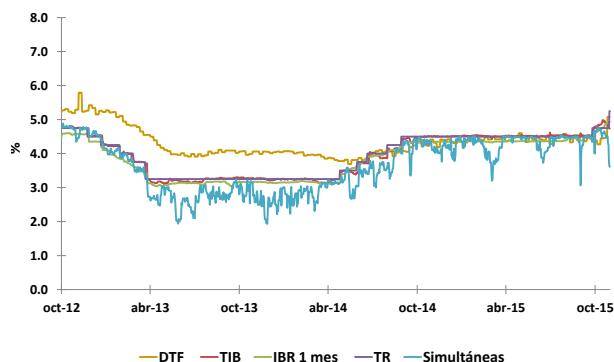
⁸⁵ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁸⁶ Ibid.

⁸⁷ Los siguientes vencimientos de TES de control monetario están estipulados de la siguiente manera: \$3.08b el 11 de noviembre de 2015 y \$4.92b el 1 de julio de 2016.

Mercado monetario

Gráfica 40. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas



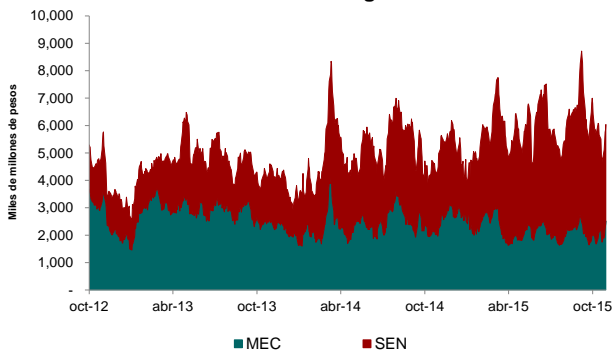
Cifras hasta el 31 de octubre de 2015.
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR decidió aumentar en 50pb la tasa de referencia, ubicándola en 5.25%. La decisión la tomó considerando la moderación en la tasa de crecimiento de los Estados Unidos, la lenta recuperación en la zona euro y la desaceleración económica en China. Al mismo tiempo, en América latina las principales economías registraron crecimientos bajos. A nivel local, tuvo en consideración la aceleración de la inflación en lo corrido del año, que fue explicada por el incremento en los costos de las materias primas importadas y la menor dinámica en la oferta de alimentos⁸⁸. Adicionalmente, el equipo técnico revisó al alza su pronóstico de crecimiento económico para el 2015 de 2.8% a 3.0%.

En octubre las tasas de interés de corto plazo presentaron un comportamiento mixto frente a las observadas al cierre del mes anterior. En particular, la DTF⁸⁹ y el IBR⁹⁰ para plazo de un mes aumentaron en 69pb y 31pb, tras cerrar en 5.08% y 4.93% respectivamente. En contraste, la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB) y el IBR overnight disminuyeron levemente en 3pb y 5pb, ubicándose en 4.74% y 4.56%, en su orden.

El BR aumentó los saldos de expansión y contracción de las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁹¹. Los saldos de expansión pasaron de un promedio diario de \$9.10b a \$11.9b entre septiembre y octubre de 2015. Al mismo tiempo, los saldos de contracción aumentaron en \$100.47mm, luego de registrar un promedio diario durante el mes de \$296.55mm. Dado lo anterior, en octubre la posición neta del BR se ubicó en un promedio diario de \$11.62b.

**Gráfica 41. 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) registró una baja frente a lo observado en el mes anterior. En particular, el monto promedio diario pasó de \$4.78b a \$3.65b⁹², lo que correspondió a un descenso en el mes de \$1.13b. De igual manera, en el Mercado Electrónico Colombiano (MEC) las operaciones simultáneas registraron una disminución de \$117.54mm, luego de registrar un promedio diario de \$1.99b⁹³.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC presentaron un comportamiento mixto. Por una parte en el SEN, la tasa promedio diaria pasó de 4.32% a 4.53%, entre septiembre y octubre de 2015, equivalente a un incremento de 22pb. Por la otra en el MEC, el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas disminuyó en 27pb al cerrar en 6.31%⁹⁴.

Con relación a la oferta monetaria⁹⁵, en octubre, los agregados aumentaron. Por una parte, la base monetaria⁹⁶ subió \$3.9b comparado con el mes anterior, al ubicarse en octubre en \$79.1b. Así mismo, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁹⁷ crecieron en \$8.0b al finalizar el periodo de análisis en \$354.8b. Por tal razón, el crecimiento del dinero en sentido amplio (M3) se justificó principalmente por los PSE, los cuales contribuyeron con el 88.39% de este rubro.

⁸⁸ Comunicado de prensa 30 de octubre de 2015 del Banco de la República.

⁸⁹ 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).

⁹⁰ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁹¹ Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 30 de octubre 2015.

⁹² Promedio móvil de orden 5.

⁹³ Idem.

⁹⁴ Idem.

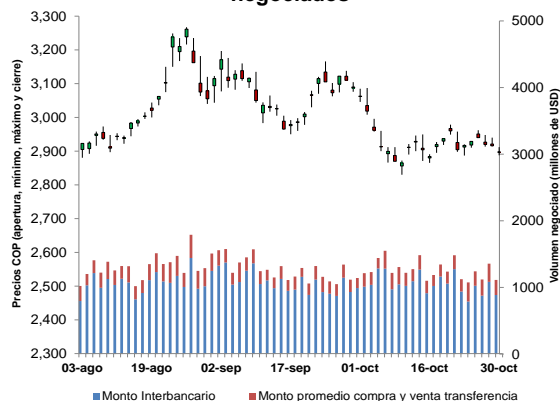
⁹⁵ Fuente: Banco de la República, cifras al 30 de octubre de 2015.

⁹⁶ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁹⁷ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

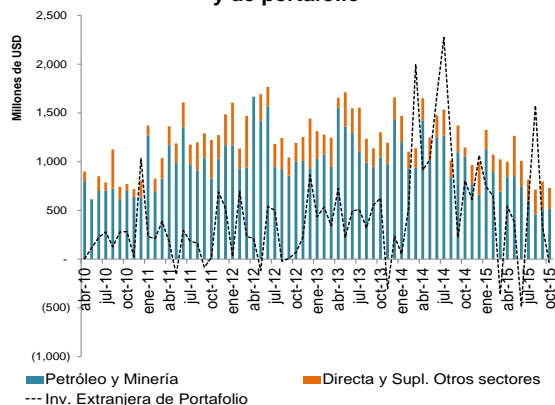
Mercado cambiario

Gráfica 42. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2015: Cifras hasta el 31 de octubre de 2015.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

Gráfica 43. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio



2015: Cifras hasta el 23 de octubre de 2015.
Fuente: Banco de la República

En octubre, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró en \$2,897.93, lo que representó una disminución mensual de \$224.11. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,087.00 y una mínima de \$3,045.80. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,049.78m, inferior en USD37.52m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,923.88 y \$2,932.89, en su orden, y montos de negociación promedio por USD184.60m y USD236.45m, respectivamente. Frente al mes anterior el promedio de compras por transferencia fue inferior en USD10.51m, mientras que el de ventas por transferencia fue superior en USD39.31m.

Por su parte, al cierre de octubre la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD2,644.3m, que fue compensado, en parte, por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD2,149.8m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente presentó un descenso de USD4,025.7m mientras que los movimientos netos de capital registraron una disminución de USD8,254.2m⁹⁸. Dado el comportamiento anterior, las reservas brutas presentaron una variación de -USD494.5m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD46,826.1m.

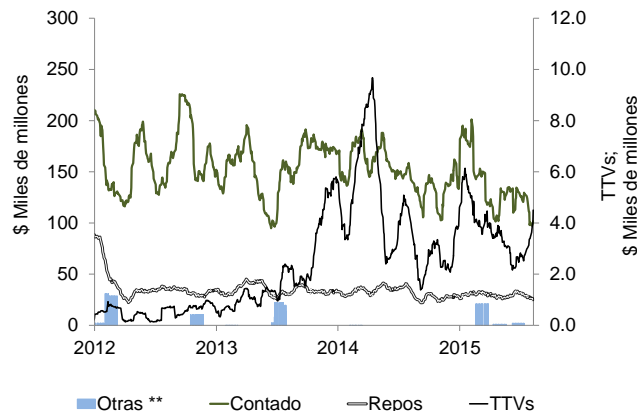
Al corte de octubre de 2015, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD9,754.4m presentando una disminución de USD3,352.5m frente al mismo periodo del año anterior. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD7,234.5m frente a los USD11,021.1m acumulados en igual periodo de 2014. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 25.84% del total de la IEDC, acumulando en lo corrido del año un monto de USD2,520.2m, lo que representó un incremento de USD434.4m frente al saldo acumulado hasta el corte de octubre de 2014.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) disminuyó USD6,779.7m tras pasar de USD10,688.8m a USD3,909.1m entre octubre de 2014 e igual periodo de 2015. El descenso anual en los flujos de IEP están asociados, en parte, al cambio de ponderación de la deuda soberana de Colombia en el índice GBI-EM de JPMorgan, al pasar de 7.69% en agosto de 2014 a 6.90% al 30 de septiembre de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un saldo negativo de USD663.8m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con -USD745.8m, seguida por la inversión directa con USD82.0m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) de octubre fue de USD12,999.7m, inferior en USD9,838.4m frente a la registrada en el mismo corte de 2014.

⁹⁸ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de octubre de 2015.

Mercado de renta variable

Gráfica 44. 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.

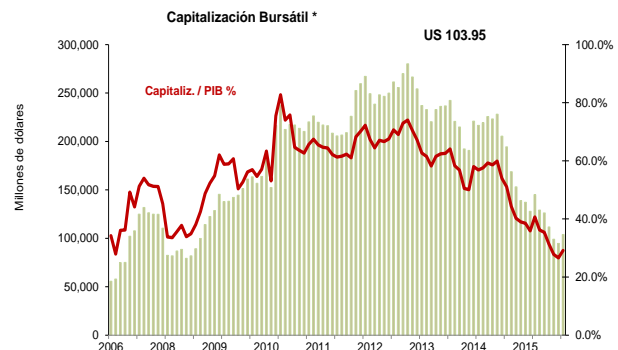
Al cierre de octubre de 2015 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,218.13, reportando una disminución mensual de 0.06% y de 19.49% con relación al cierre de 2014. Al descenso de este indicador durante octubre contribuyeron los débiles resultados corporativos de algunas compañías y la reducción de la calificación de riesgo crediticio de BB a BB- para Pacific Rubiales por parte de Standard & Poor's.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió en octubre a \$2.63b, menor en 26.10% al reportado en septiembre y menor en 63.02% real frente a la cifra observada en el mismo mes del año anterior. De estas negociaciones, el 80.17% correspondió a operaciones de contado y el 19.83% a transacciones de recompra.

En octubre, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$101.93mm, valor inferior en 23.13% frente al observado un mes atrás y en 40.02% con relación al promedio diario reportado en el décimo mes de 2014. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron en \$25.26mm, registrando una disminución de 23.61% frente al valor promedio de septiembre y una disminución de 33.98% real con relación a octubre del año pasado.

Es importante mencionar, que en octubre las operaciones de transferencia temporal de valores (TTVs) con acciones alcanzaron un promedio diario de \$4.66mm, superior en 62.27% frente al valor registrado el mes anterior y en 70.97% real con relación al observado en el décimo mes de 2014.

Gráfica 45. Capitalización Bursátil



Cifras a octubre 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.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las Sociedades Inversoras se constituyeron en el 26.96% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia en octubre. Por su parte, las negociaciones con títulos del sector industrial fueron equivalentes al 27.68%. Al interior de este último sector, las operaciones efectuadas con papeles emitidos por las compañías petroleras representaron el 53.76% y frente al total negociado, en el mes lo hicieron con el 14.88%. A su turno, las acciones de las Sociedades Financieras representaron el 34.23% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del sector de Servicios Públicos participaron con el 4.16%.

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 10.18% para el trimestre que va desde agosto hasta octubre de 2015. No obstante, vale la pena mencionar que en octubre de 2015 se observó un cambio en la tendencia, lo cual pudo estar relacionado con el leve incremento de los precios del crudo en el mes.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, al cierre de octubre, se ubicó en \$303.68b, con una baja real de 28.05% frente a igual mes del 2014. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 103.95mm y representó el 29.16% del PIB estimado para el 2015⁹⁹.

⁹⁹ Información disponible en la fecha de elaboración de este informe.

II. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas¹⁰⁰

Tipo de Intermediario	oct-15		oct-14	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.1%	14.8%	1.8%	12.2%
Industria Aseguradora	3.1%	15.8%	2.6%	12.2%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	13.3%	21.1%	15.1%	21.1%
Soc. Fiduciarias	17.6%	22.3%	16.8%	21.0%
Soc. Comisionistas de Bolsas	1.6%	5.8%	2.5%	8.8%
Comisionistas de la BVC	1.6%	6.0%	2.5%	8.9%
Comisionistas de la BMC	-0.1%	-0.2%	3.9%	5.7%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	7.1%	7.8%	5.8%	6.3%
Proveedores de Infraestructura²	9.4%	13.9%	7.4%	9.9%
Instituciones Oficiales Especiales	0.6%	4.0%	0.9%	6.2%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.2%	14.4%	1.9%	12.1%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015, incluidas retransmisiones del 2014.

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

(2) No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	oct-15		oct-14	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	3.7%	3.7%	8.7%	8.8%
Fondos de Pensiones Obligatorias	4.0%	4.0%	9.4%	9.4%
Fondos de Pensiones Voluntarias	1.4%	1.4%	3.5%	3.6%
Fondos de Cesantías	1.2%	1.2%	5.4%	5.4%
Fondos mutuos de inversión	-0.7%	-0.7%	7.8%	8.0%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	3.8%	4.0%	1.4%	3.7%
RENTABILIDAD (Fondos)	3.8%	3.8%	8.9%	8.9%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015, incluidas retransmisiones del 2014.

(1) No incluye fiducias

¹⁰⁰ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

La variación en el ROA y ROE entre 2014 y 2015 esta explicada principalmente porque antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG mensual de las entidades, lo que en septiembre de 2015 correspondió a un valor de \$3.07b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso, que ahora se tienen en cuenta dentro del cálculo de los indicadores de rentabilidad.

Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación, según esta norma las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones etc.) afectan el patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI.

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 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	33,576	0	0	25,564	-545
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	520,109	29,876	0	340,791	17,135
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	555,331	146,555	0	352,610	45,283
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	127,295	75,223	0	100,292	15,225
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	70,558	43,920	0	57,363	8,798
Calificadoras de Riesgo	16,996	361	0	7,985	-554
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	92,201	33,629	0	73,010	19,100
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,253	8,914	0	8,191	2,354
Admin. de sistema transaccional de divisas	22,690	3,575	0	13,891	5,701
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	6,725	1,142	0	5,203	1,338
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,063	2,406	0	5,419	155
Proveedores de precios para valoración	4,303	0	0	3,291	76
TOTAL	1,468,099	345,601	-	993,609	114,068

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015. No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,374,346	1,007,188	4,902,453	1,407,439	39,095
Findeter	7,535,090	82,627	6,581,797	974,926	15,216
FEN	719,961	429,914	132,326	703,062	9,491
Finagro	7,998,831	938,488	6,304,510	866,187	58,958
Icetex	26,208	24,555	0	23,555	910
Fonade	1,566,478	1,127,674	0	140,174	-1,664
Fogafin	14,086,369	12,987,449	0	148,299	-20,980
Fondo Nacional del Ahorro	6,977,904	1,509,341	4,857,169	2,324,894	100,252
Fogacoop	530,756	293,028	0	80,429	15,889
FNG	977,100	692,786	0	430,053	22,926
Caja de Vivienda Militar	5,849,518	5,451,665	40	200,534	4,050
TOTAL IOEs	52,642,561	24,544,716	22,778,295	7,299,553	244,143

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 15 de diciembre de 2015.

(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. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito	12
Gráfica 12. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	14
Gráfica 13. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios	14
Gráfica 14. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	15
Gráfica 15. FIC administrados por intermediario	15
Gráfica 16. Evolución del valor de los fondos administrados	17
Gráfica 17. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías	17
Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados	18
Gráfica 19. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios	18
Gráfica 20. Evolución de los activos del sector asegurador	20
Gráfica 21. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales	20
Gráfica 22. Evolución del Índice de siniestralidad bruta	21
Gráfica 23. Primas emitidas de los principales ramos de seguros	21
Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	23
Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	23
Gráfica 26. Evolución Mensual de Activos Ingresos por Comisión de las SAI	25
Gráfica 27. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia.	25
Gráfica 28. Activos totales del sistema financiero	27
Gráfica 29. Evolución de los activos del sistema financiero	27
Gráfica 30. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	28
Gráfica 31. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	28
Gráfica 32. Índices de volatilidad	29
Gráfica 33. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona	29
Gráfica 34. Evolución tasas de cambio a nivel regional	30
Gráfica 35. Índices accionarios regionales	30
Gráfica 36. Inflación	31
Gráfica 37. Índices de Confianza	31
Gráfica 38. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	32
Gráfica 39. Montos negociados en TES	32
Gráfica 40. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas	33
Gráfica 41. Simultáneas MEC y SEN	33
Gráfica 42. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	34
Gráfica 43. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	34
Gráfica 44. Evolución Diaria del Mercado Accionario	35
Gráfica 45. Capitalización Bursátil	35

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	13
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	16
Tabla 4: Sector Asegurador.....	19
Tabla 5: Intermediarios de valores	22
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	26
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas.....	36
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados	36
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	37
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	38

III. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

Establecimientos de Crédito

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

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

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

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

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

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

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

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

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

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

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

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

Tasas de Captación por Plazos y Montos

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

Informes de Tarjetas de Crédito

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

Montos Transados de Divisas

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

Histórico TRM para Estados Financieros

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

Tarifas de Servicios Financieros

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

Reporte de Quejas

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

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

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

Informe de Transacciones y Operaciones

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

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

Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005993&downloadname=val102015.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro102015.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1012951&downloadname=ancps1015.zip>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion1015.xls>

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_1015.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de octubre de 2015, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 15 de diciembre de 2015. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.