

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

JUNIO DE 2016

CONTENIDO

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Solvencia de las entidades bancarias	14
Fiduciarias	15
Fondos de pensiones y de cesantías	19
Sector asegurador	23
Intermediarios de valores	27
Mercado Primario de Títulos Valores en el primer semestre de 2016	32
Sistema Total	33
II. MERCADOS FINANCIEROS	36
Mercados internacionales	36
Contexto económico local	38
Deuda pública	39
Mercado monetario	40
Mercado cambiario	41
Mercado de renta variable	42
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	43
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	48

RESUMEN

A partir de enero de 2016 la comparación de cifras del sistema financiero con respecto a las registradas en el año 2015 se hace con base en el mismo marco técnico contable es decir bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), a diferencia de lo que ocurrió en los informes presentados durante el año 2015¹, con excepción de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE). Vale la pena aclarar que los menores crecimientos reales anuales se explican en gran parte por los mayores niveles de inflación frente a los observados en 2015.

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,329.5 billones (b) al cierre de junio de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 3.7%, explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.6%) superior en 40pb a la inflación anual observada a mayo de 2016. En términos absolutos, los activos presentaron una reducción mensual de \$1.1b, resultado de la disminución de \$6.1b en el efectivo, que se vio compensada, en parte, por un mayor saldo en cartera (\$1.8b), inversiones (\$614.5mm) y en el resto de activos (\$2.4b)².

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$614.5mm explicado, principalmente, por el mayor saldo en instrumentos de deuda de emisores nacionales que creció \$4.3b y el aumento de \$2.8b en Títulos de Tesorería (TES). Dicho aumento compensó la disminución presentada en los instrumentos de patrimonio y deuda de emisores extranjeros (-\$4.9b), lo que puede estar asociada al efecto de la apreciación del peso Colombiano durante el mes (5.0%), y en derivados (-\$1.5b). Dado lo anterior, al cierre de junio de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$616.0b presentando una variación real anual de 0.5%³.

En junio de 2016 los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron de \$565.9b, tras presentar una disminución de \$4.9b, explicada principalmente por el efectivo que registró un descenso de \$3.8b como consecuencia de una reducción en las operaciones pasivas del mercado monetario, principalmente repos por \$8.1b, al tiempo que se observó una disminución mensual en el saldo las inversiones y operaciones con derivados por \$2.2b, explicada en mayor medida por el menor saldo en inversiones en TES. Tal disminución se vio compensada por un mayor saldo en las operaciones del mercado monetario y la cartera de crédito de los EC que registraron un incremento mensual de \$262.6mm y \$1.8b, respectivamente. Por el lado del pasivo, los depósitos⁴ sumaron \$352.7b, valor superior en \$4.1b al registrado en mayo, explicado por el mayor saldo en certificados de depósitos a término principalmente de más largo plazo.

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$398.6b tras aumentar \$1.8b correspondiente a una variación real anual de 2.7% y nominal de 11.48%, crecimiento inferior al observado en el mes anterior de acuerdo con la dinámica actual de la economía. En junio todas las modalidades de crédito registraron un menor incremento frente al mes anterior de acuerdo, siendo más acentuada en la modalidad de comercial. En particular, la cartera comercial registró una variación real anual de 2.16%, mientras que la cartera de vivienda se incrementó de 5.9%. Entretanto, la cartera de consumo registró un crecimiento real anual de 2.9% y microcrédito -3.8%. La composición de la cartera total se distribuyó de la siguiente manera: 57.7% en la modalidad comercial, 26.5% en cartera de consumo, mientras que vivienda y microcrédito correspondieron al 13.1% y 2.7%, en su orden. De acuerdo con el mayor saldo de la cartera bruta y el menor crecimiento de la cartera vencida, el indicador de calidad se ubicó en 3.11%⁵, inferior al valor observado en el mes anterior cuando fue de 3.26%. A su vez, el indicador de cobertura

¹ La información financiera presentada a partir del 1 de enero de 2015 no es estrictamente comparable con la de ejercicios anteriores, dado que esta última fue preparada bajo principios contables diferentes (COLGAAP).

² Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,297.6b, equivalente a una variación real anual de 2.7%.

³ En términos nominales la variación anual del portafolio de inversiones fue de 9.2%.

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

⁵ En junio de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 3.14%.

continuó presentando niveles adecuados, de manera que al cierre de junio fue 148.66%, superior al del mes anterior cuando se ubicó en 142.20%.

Al cierre de junio, los establecimientos de crédito registraron utilidades acumuladas por \$7.8b⁶. Del total, los bancos presentaron \$7.3b⁷ seguidos por las corporaciones financieras con \$293.7mm, las compañías de financiamiento con \$117.3mm y las cooperativas financieras con \$44.3mm.

En junio de 2016 el comportamiento de los EC estuvo respaldado por un margen de solvencia total de 15.84%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad para absorber perdidas, se ubicó en 10.07%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.44% y solvencia básica de 9.38%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.68% y 11.57%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 43.63% y 38.51%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.85% y básica de 18.54%. El menor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por los establecimientos bancarios que registraron un incremento en el riesgo de mercado de 0.98% y una disminución en los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) de 0.92%, frente a una mayor disminución en el patrimonio técnico de 4.55%, como consecuencia de una disminución en el patrimonio básico ordinario resultado de deducciones en inversiones de capital en entidades vigiladas por la SFC.

En junio de 2016 los EC contaron con activos líquidos que en promedio, superaron en 3.17 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)⁸ hasta 30 días. Durante el mes se observó una disminución en los requerimientos de liquidez para la mayoría de los establecimientos de crédito y un aumento de los activos líquidos principalmente de los bancos.

Con relación a los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de junio de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$385.3b⁹, sustentado principalmente por la contribución del portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que ascendió a \$208.8b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$14.8b. De manera desagregada, las fiducias¹⁰, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros de la salud (RSS) y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$9.0b¹¹, \$4.3b y \$1.4b, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por la fiducia de inversión por concepto de valorización de inversiones en renta fija. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$40.0mm. Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$221.7mm y un nivel de activos de \$2.7b, alcanzando niveles de ROA de 17.2% y de ROE de 22.0%.

A junio de 2016 los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$7.4b, \$503.4mm menos que el mes pasado, explicado por la disminución de \$740.5mm de los rendimientos acumulados del fondo moderado, de \$19.2mm de los rendimientos del fondo de mayor riesgo y de \$18.2mm de los rendimientos del fondo de cesantías de largo plazo. El monto de recursos administrados por estas sociedades ascendió a \$200.8b, de los cuales \$176.7b

⁶ Superiores en \$2.0b a las registradas en junio de 2015, producto del ajuste contable de una entidad que dejó de consolidar a otro establecimiento de crédito.

⁷ Las utilidades acumuladas a junio de 2015 fueron \$5.7b.

⁸ El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

⁹ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

¹⁰ En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados para su administración y de la finalidad que con ellos se busque.

¹¹ Explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron abril de 2016 con resultados de \$4.8b y \$2.6b, respectivamente. Al interior de estas fiducias, se evidenció que la mayoría de las ganancias acumuladas en el año vienen dadas por los negocios de Cititrust y Fiducolombia como consecuencia del resultado positivo en la valoración de sus inversiones en títulos de deuda pública (TES) y en una menor medida por la valorización en sus inversiones en acciones locales.

fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$13.7b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$10.3b por los fondos de cesantías (FC). De otro lado, los ahorros de los afiliados presentaron rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por la regulación. Al cierre del sexto mes, se registraron 13,673,785 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 738,455 nuevos afiliados y un incremento mensual de 52,142. De este total el 43.5% de los afiliados fueron cotizantes. Por otro lado, el número de pensionados de los FPO fue 99,595 personas, de los cuales el 43.85% correspondieron a pensionados por sobrevivencia, 27.48% a pensionados por invalidez y el restante 28.67% a pensionados por vejez.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$11.3b, \$1.1b por encima del nivel observado en junio de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 49.9%, superior en 3.3 puntos porcentuales (pp) con respecto al año anterior. Este aumento fue sustentado principalmente por el incremento en el índice de las compañías de seguros generales (9.0pp), debido al aumento en el valor de los siniestros liquidados. Por su parte, las utilidades del sector se ubicaron en \$901.1mm, en donde las compañías de seguros de vida presentaron resultados por \$780.8mm, las compañías de seguros generales por \$104.5mm y las sociedades de capitalización por \$15.8mm.

Los intermediarios de valores manejaron un nivel de activos acorde con la dinámica de los negocios que realizan en el mercado, tanto para terceros, mediante el contrato de comisión y cobro de honorarios, como a través de las operaciones de cuenta propia. Efectivamente, en junio reportaron un total de activos por \$3.3b, superiores en 3.6% a los registrados treinta días atrás. De este total, el 98.6% correspondió a las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV).

Las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión en el primer semestre de 2016 fueron de \$45.4mm, las cuales en su mayor parte correspondieron a las SCBV. En cuanto a los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, en conjunto reportaron utilidades acumuladas para sus afiliados por \$352.5mm, superiores a las pérdidas de \$14.9mm obtenidas entre enero y junio del año anterior. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las SCBV, que aumentaron sus ganancias en \$317.1mm.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 3 de agosto de 2016 con corte a junio de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En junio de 2016 los establecimientos de crédito registraron un total de activos por \$565,9b tras registrar una disminución de \$4.9b, como resultado del menor saldo el efectivo y en las inversiones principalmente de TES. En contraste, la cartera de créditos presentó un aumento mensual de \$1.8b. Por su parte, los depósitos se ubicaron en \$352.7b¹², de los cuales el 44.3% correspondió a cuentas de ahorro y 40.1% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total fue de 15.84% inferior al del mes anterior (16.44%), al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.07% frente a 10.76% de mayo de 2016, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. El menor valor de la solvencia total estuvo asociado a una mayor disminución del patrimonio técnico, frente a los activos ponderados por nivel de riesgo y el riesgo de mercado. El menor saldo en el patrimonio técnico fue explicado por una disminución en el patrimonio básico ordinario como resultado de deducciones en inversiones de capital en entidades vigiladas por la SFC.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

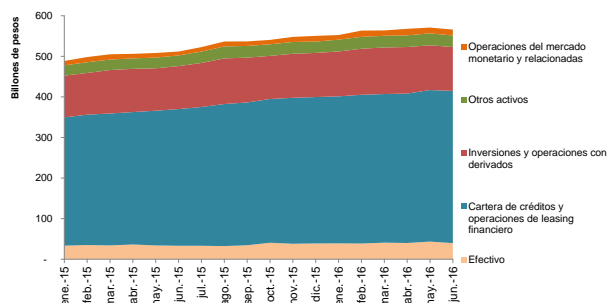
Tipo de Intermediario	Junio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	522,251,504	98,165,321	351,238,971	70,118,532	7,308,039
Corp. Financieras	12,239,772	8,929,182	343,847	4,536,475	293,716
Compañías de Financiamiento	28,692,276	905,897	21,291,788	3,233,543	117,325
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,706,436	111,518	2,233,354	576,537	44,297
TOTAL	565,889,988	108,111,918	375,107,960	78,465,087	7,763,377

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

¹² Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

Gráfica 1. Activos de los EC



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

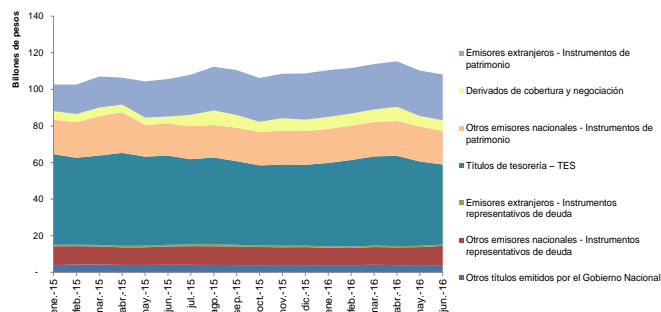
Activos

En junio de 2016 los activos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$565.9b disminuyendo en \$4.9b con respecto a mayo, representando el 39.2% de los activos del sistema financiero total. El menor saldo de activo estuvo explicado por las reducciones en el efectivo asociadas con el cumplimiento de operaciones repos y la disminución en los depósitos de ahorro. Dentro de los establecimientos de crédito, los bancos registraron una reducción de \$3.2b, seguidos por las corporaciones financieras que registraron una disminución de \$1.7b y las compañías de financiamiento comercial con \$77mm menos que el mes anterior. En contraste, las cooperativas aumentaron su activo en \$34.9mm.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos, en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 66.3% y el 19.1% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (7.0%) y demás activos (7.6%), que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre del primer semestre del año el número total de establecimientos de crédito se mantuvo en 62, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 16 compañías de financiamiento, 11 Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 71% correspondieron a entidades nacionales y el 29% a extranjeras.

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



Inversiones y operaciones con derivados

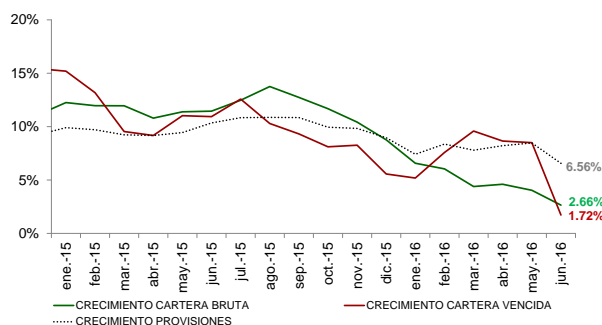
Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$108.1b, registrando una disminución frente al mes anterior. En particular, al cierre de junio se presentó una disminución de las inversiones por \$2.2b que estuvo explicada por el menor saldo en inversiones en TES y en acciones de emisores nacionales¹³ por \$2.3b y \$965.2mm, respectivamente. La anterior disminución se vio compensada por el mayor saldo en otros títulos de deuda diferentes de TES emitidos por emisores nacionales por \$707.1mm, seguido por las inversiones en acciones de emisores extranjeros por \$146.4mm, el mayor saldo en derivados por \$298.5mm y un aumento mensual de los instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros por \$2.7mm. La reducción de los TES estuvo relacionada con vencimientos que de acuerdo con el reporte del Ministerio de Hacienda, los bancos comerciales pasaron de un saldo de TES de \$38.6b a \$36.7b entre mayo y junio de 2016¹⁴.

Por su parte, la participación se mantuvo estable de la siguiente manera: Los títulos de deuda pública interna (TES) representaron el 40.52%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (23.1%), acciones de emisores nacionales (16.9%) y bonos de emisores nacionales (8.5%).

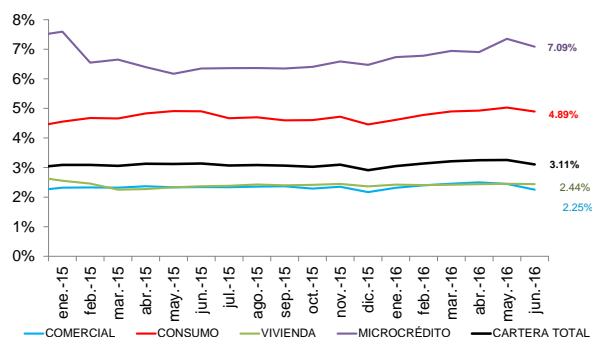
¹³ Corresponde a las inversiones autorizadas por el numeral 2 del artículo 110 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

¹⁴ Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Información tenedores.

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. Crecimientos reales anuales.

Cartera total y operaciones de leasing financiero

La cartera de crédito mantuvo un crecimiento en línea con la dinámica de la economía. En junio de 2016 el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito¹⁵, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) presentó un aumento de \$1.8b y se ubicó en \$398.6b, tras registrar una variación real anual de 2.7%, inferior en 138pb a la observada en el mes anterior, el menor crecimiento fue explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.6%) superior en 40pb a la inflación anual observada a mayo de 2016.

El aumento observado en la cartera total obedeció principalmente a una variación mensual positiva en el saldo de la modalidad consumo de \$1.6b, seguido por vivienda \$656.4mm y microcrédito \$27.7mm. En contraste, la modalidad de comercial disminuyó su saldo en \$442.9mm.

De forma desagregada el menor ritmo de crecimiento de la cartera total estuvo sustentado por todas las modalidades de crédito, las cuales presentaron unas tasas de crecimiento inferiores comparadas con el mes anterior, siendo más acentuado el comportamiento en la modalidad de comercial explicado en gran parte por los castigos de cartera del último mes, con lo cual esta modalidad registró una disminución en su crecimiento real anual en junio de 224pb comparado con el nivel observado un mes atrás al pasar de 4.40% a 2.16%.

El comportamiento de la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y

cobertura sostenibles. En junio la variación real anual de la cartera vencida fue 1.72% frente a 8.50% de mayo, luego de alcanzar un saldo total de \$12.4b. El menor crecimiento de la cartera vencida obedeció en gran parte al pago de las deudas atrasadas por parte de los deudores en algunas entidades para las diferentes modalidades de crédito, principalmente consumo y comercial. De esta manera, al cierre de junio la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.11% inferior al del mes anterior en 15pb.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 6.56%, 191pb por debajo del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Este comportamiento se dio en línea con una menor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A") que a junio de 2016 explicó el 93.2% de la cartera total del sistema y registró un incremento real anual de 2.2%. Por su parte, el crecimiento real anual de la cartera riesgosa¹⁶ disminuyó frente al mes anterior y se ubicó en 2.71%.

Al cierre de junio el saldo de las provisiones ascendió a \$18.41b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Así mismo, el saldo de las provisiones contracíclicas fue de \$3.12b. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora¹⁷, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 148.7%, superior al del mes anterior cuando fue de 142.2%. Este incremento fue sustentado principalmente por la disminución observada en la cartera vencida.

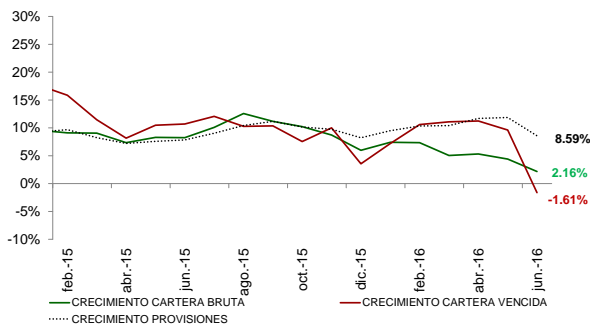
¹⁵ Corresponde a la cartera de los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, las cooperativas de carácter financiero y de las IOE sólo incluye al Fondo Nacional del Ahorro.

¹⁶ Cartera clasificada en calificaciones B, C, D y E.

¹⁷ En junio de 2015, el indicador de cobertura fue de 141.9%.

Cartera comercial

Gráfica 5. Cartera comercial



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

En junio el saldo total de la modalidad comercial fue \$230.0b, equivalente a un crecimiento real anual de 2.16%¹⁸ (10.95% nominal) y una disminución mensual de \$442.9mm. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.2b tras presentar un crecimiento real anual negativo como efecto de un proceso de normalización de la cartera en mora de algunas entidades durante el último mes, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.25% inferior al observado en el mes anterior cuando fue de 2.45%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.1b, de tal manera que el indicador de cobertura ascendió a 175.2%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.75 para cubrirlo desde un nivel de \$1.63 del mes anterior.

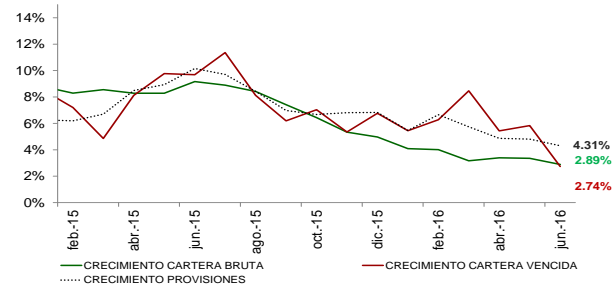
En junio de 2016 los desembolsos de créditos comerciales fueron \$17.7b, tras registrar un incremento mensual de \$269.7mm, explicado por el mayor monto desembolsado en créditos preferenciales y de tesorería, que presentaron un aumento de \$493.9mm y \$21.2mm, en su orden. En contraste, los segmentos de ordinario, sobregiros y tarjetas de crédito empresariales disminuyeron el monto desembolsado en \$229.8mm, \$8.3mm y \$7.4mm, respectivamente.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 17.25%, inferiores en 9pb con relación a mayo e inferior en 13.56pp a la usura vigente en el mes (30.81%), comportamiento que continuó siendo sustentado, principalmente, por el descenso observado en las tasas de los sobregiros bancarios y de tesorería.

¹⁸ El menor crecimiento real anual de la cartera comercial fue explicado en gran parte por el mayor nivel de la inflación anual a junio de 2016 cuando se ubicó en 8.6% 40pb superior al observado a mayo de 2016.

Cartera de consumo

Gráfica 6. Cartera de consumo



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

El crecimiento de la cartera de consumo fue 2.9% real anual, inferior a la del mes anterior en 47pb. De esta manera, el saldo total se situó en \$105.6b, \$1.6b por encima del valor observado en mayo de 2016.

Durante junio de 2016 se observó una disminución en los desembolsos por \$451.8mm con respecto a mayo, al pasar de \$7.5b a \$7.1b. Particularmente, los desembolsos de los otros productos de consumo diferentes a la tarjeta de crédito se redujeron en \$407.0mm, así como los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito fueron inferiores en \$44.8mm a los del mes anterior. Por su parte, la tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 23.7%, 31pb más que en mayo.

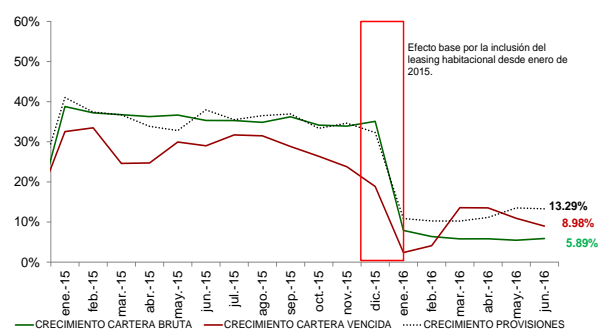
Con respecto a la cartera riesgosa¹⁹ y a la vencida, en el primer caso se observó una disminución real anual de 15.35%, mientras que la cartera vencida se incrementó en 2.74%, crecimientos en ambos casos inferiores a los observados en el mes anterior como efecto del pago de las deudas en mora de algunas entidades particulares. Este comportamiento está asociado a los mayores ingresos temporales del mes de junio como efecto de las primas. El saldo de la cartera vencida pasó de \$5.2b a \$5.16b, lo cual llevó a que el indicador de calidad se ubicara en 4.9%, inferior en 13pb al registrado un mes atrás.

En junio de 2016 el nivel de las provisiones ascendió a \$6.9b, equivalente a un crecimiento real anual de 4.3%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 134%, superior al registrado en el mes anterior (130.3%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.34 para cubrirlo.

¹⁹ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

Cartera de vivienda

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Cifras al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en el saldo de \$656.3mm, lo cual llevó a que creciera 5.9% real anual en junio de 2016, cerrando el mes en \$52.1b, de los cuales \$9.6b correspondieron a leasing habitacional. El incremento de la cartera de vivienda sin tener en cuenta el leasing habitacional fue de 5.8% frente al 5.2% del mes anterior.

El monto total desembolsado en el mes fue \$1.29b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 81.3% de los desembolsos. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado o desembolsado de \$241.7mm, inferior en \$28.9mm a los desembolsos de mayo. En contraste, las colocaciones del segmento NO VIS registraron un aumento de \$19.1mm, cerrando el mes en \$1.1b. Finalmente, en junio de 2016 la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 14.2%, mientras que para los NO VIS fue 12.5%.

Por su parte, el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.3b²⁰, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.1b²¹. En junio de 2016 el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.4% como resultado de un mayor incremento mensual de la cartera total (1.28%) frente a la cartera vencida de esta modalidad (0.72%), mientras el indicador de cobertura fue 85.1%, superior a la del mes anterior en 0.9pp. Es de anotar, que para esta modalidad el nivel de provisiones es

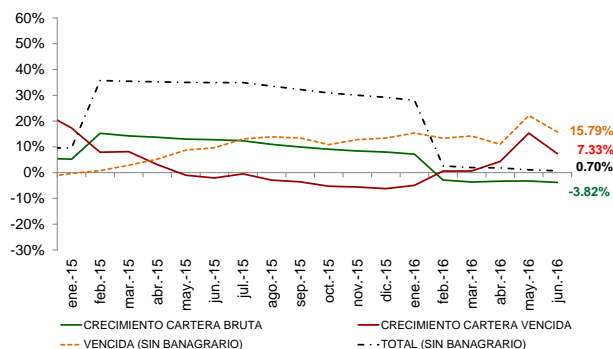
²⁰ El saldo en mora de esta cartera pasó de \$1.26 a \$1.27b. Al tiempo que el saldo de las provisiones pasaron de \$1.06b a \$1.08b.

²¹ El saldo de las provisiones pasó de 1.06b a 1.08b entre mayo y junio de 2016.

inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respalda estos créditos.

Microcrédito

Gráfica 8. Microcrédito



Cifras al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

En junio de 2016 la modalidad de microcrédito registró una disminución real anual de 3.8%. En términos nominales, la variación anual de esta modalidad se situó en 4.4% para el periodo de referencia. Por su parte, en el último mes el saldo total de la modalidad pasó de \$10.75b a \$10.78b, lo cual implicó un aumento mensual de \$27.7mm.

En junio de 2016, se registró un total de desembolsos por \$406.1mm, inferior en \$27.6mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 37.06%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 16.04pp. Durante el mes la tasa de usura vigente para esta modalidad se estableció en 53.1%²².

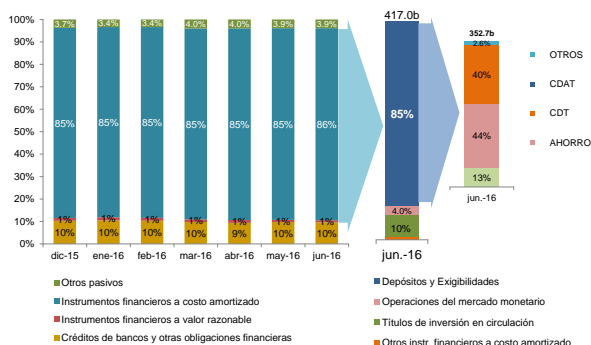
El saldo en mora registró un aumento real anual de 7.3% al comparar con el mismo mes de 2015. Durante junio de 2016, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$764.1mm, inferior en \$26.8mm comparado con el valor registrado en mayo de 2016. Entretanto, el indicador de calidad se ubicó en 7.1%, como resultado de la disminución mensual de la mora frente al aumento mensual de 0.26% la cartera total de esta modalidad. A su vez, las provisiones fueron \$656.5mm, con lo cual el indicador de cobertura fue de 85.9%. Es importante anotar, que la cartera de microcrédito exhibe una menor cobertura, comparada con la de la cartera comercial y de consumo, porque el microcrédito tiene garantías adicionales o especiales asociadas a

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

créditos que no pueden ofrecer las garantías ordinariamente exigidas en otras modalidades. Las garantías del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) de Finagro aplican para los microcréditos agropecuarios mientras que las garantías del Fondo Nacional de Garantías (FNG) están dirigidas a micro, pequeñas y medianas empresas diferentes al sector agropecuario²³.

Pasivos

Gráfica 9. Pasivos



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

Los pasivos se ubicaron en \$487.4b y registraron un crecimiento real anual de 2.1% al comparar con junio de 2015. Con relación a mayo de 2016 los pasivos se disminuyeron en \$5.1b, como resultado, principalmente, de una reducción en los instrumentos financieros a costo amortizado por \$3.6b. Adicionalmente, se observó un menor saldo en los créditos de bancos y otras obligaciones financieras por \$1.3b. En el mismo sentido los instrumentos financieros a valor razonable presentaron una disminución mensual de \$80.3mm.

La reducción mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado estuvo sustentado por el menor saldo en las operaciones del mercado monetario por \$8.1b, lo cual se compensó con un mayor saldo en los depósitos y exigibilidades que registraron un aumento de \$4.1b, como consecuencia del mayor saldo en certificados de depósitos a término de más largo plazo.

En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$352.7b, tras presentar un crecimiento real anual de 2.34%. De manera desagregada, el saldo de las

cuentas de ahorro disminuyó en \$1.5b hasta \$156.1b. Las cuentas corrientes registraron un mayor saldo en \$686.5mm y se ubicaron en \$45.7b. Así mismo, los CDAT presentaron un aumento de \$1.8mm, en tanto que los otros depósitos²⁴ presentaron un incremento mensual de \$426.3mm. Por su parte, el saldo de los CDT presentó un aumento de \$4.4b mensuales cerrando junio en \$141.3b, dentro de estos últimos, el mayor aumento obedeció a CDT con plazos iguales o superiores a 18 meses (\$3.2b).

Resultados y rentabilidad

En el primer semestre de 2016 los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$7.8b²⁵. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$7.3b²⁶ seguidos por las corporaciones financieras con \$293.7mm, las compañías de financiamiento con \$117.3mm y las cooperativas financieras con \$44.3mm.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses²⁷ en un 52.0%, servicios financieros²⁸ en 23.56%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 12.0%, valoración de inversiones en 10.3% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en un 14.4%. En junio de 2016 la rentabilidad de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio disminuyó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 20.8% y 2.8%, respectivamente, superiores en 4.3pp y 50pb a las observadas un año atrás, como resultado de un mayor valor de las utilidades generadas en junio de 2016 frente al mismo mes de 2015.

²⁴ En general los otros depósitos para los EC contienen los depósitos especiales, la cual consiste principalmente en registrar el valor de los depósitos constituidos por la 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.

²⁵ Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el sexto mes del 2016 sumaron \$2.1b.

²⁶ Las utilidades totales de los EC fueron superiores en \$2.0b a las registradas en junio de 2015, producto del ajuste contable de una entidad que dejó de consolidar a otro establecimiento de crédito.

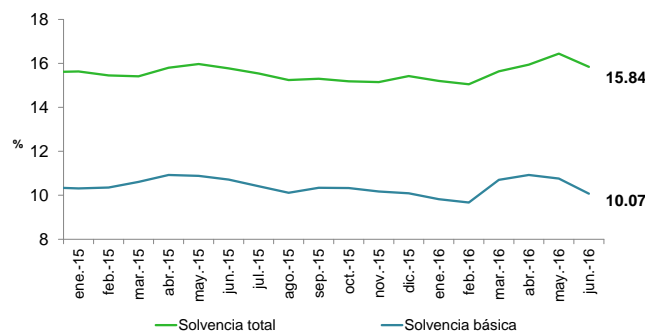
²⁷ Las utilidades acumuladas a junio de 2015 fueron \$5.7b.

²⁸ Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

²⁹ Comisiones y honorarios.

Solvencia²⁹

Gráfica 10. Solvencia



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

En junio de 2016 el indicador de solvencia total para los EC fue 15.84%, inferior a la del mes anterior (16.44%), al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber perdidas, se ubicó en 10.07% frente a 10.76% de mayo de 2016, superando en todo caso los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.44% y solvencia básica de 9.38%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.68% y 11.57%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 43.63% y 38.51%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.85% y básica de 18.54%.

El menor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por el comportamiento de los establecimientos bancarios que registraron un incremento en el riesgo de mercado de 0.98% y una disminución en los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) de 0.92%, frente a una mayor disminución en el patrimonio técnico de 4.55%, explicado por el menor saldo en el patrimonio básico ordinario como resultado de deducciones en inversiones de capital en entidades

²⁹ 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:

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

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

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y VLR_{PBA} 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.

vigiladas por la SFC³⁰. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$75.0b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$47.6b, mientras que los APNR se situaron en \$446.0b.

Liquidez

En junio de 2016, los EC contaron con mayores recursos para responder por los compromisos de corto plazo. En el sexto mes del año, los EC contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 3.17 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)³¹ hasta 30 días.

Durante el mes se observó una disminución en los requerimientos de liquidez para la mayoría de los establecimientos de crédito y un aumento de los activos líquidos principalmente de los bancos, ante el cumplimiento de las operaciones del mercado monetario realizadas el mes anterior, garantizadas principalmente por títulos emitidos por el Gobierno Nacional diferentes de TES.

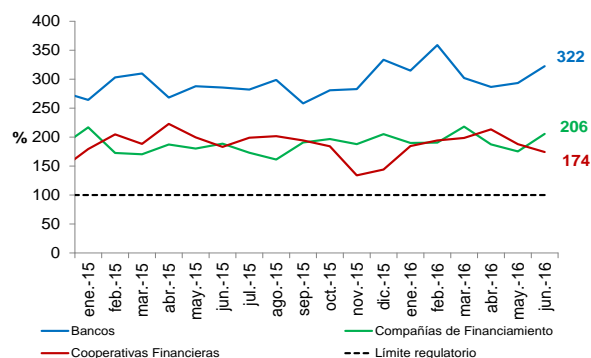
En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) se incrementaron en \$4.1b, al tiempo que sus RLN registraron un descenso mensual de \$687.9mm. En contraste, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron una disminución mensual de \$289.7mm de igual manera los RLN lo hicieron en \$390.7mm, llevando a que el IRL fuera 206% frente a 175% del mes anterior. Las corporaciones financieras presentaron una disminución de los ALM por \$447.5mm y una reducción en los RLN por \$95.62mm, con lo cual el IRL pasó de 247% a 226%.

³⁰ Aplicó para dos entidades del sistema.

³¹ El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

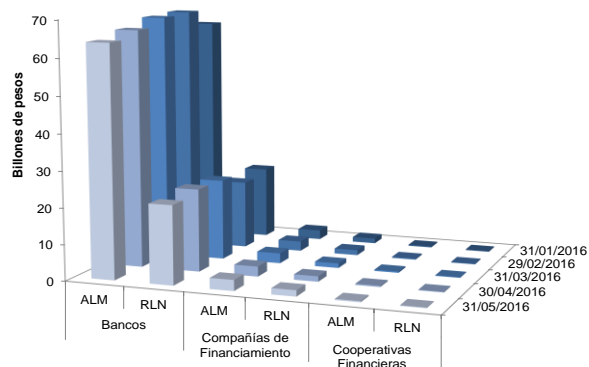
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito



Datos al 30 de junio de 2016.

Por último, en junio de 2016 las cooperativas de carácter financiero disminuyeron su IRL al pasar de 188% a 174% entre mayo y junio de 2016, como resultado de un incremento en los ALM de \$6.8mm en los activos líquidos inferior al aumento en los requerimientos de liquidez de \$17.4mm.

Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN



Datos al 30 de junio de 2016.

Solvencia de las entidades bancarias

De acuerdo con las recomendaciones del Comité de Basilea, entre los elementos a tener en cuenta para definir un marco de capital regulatorio que permita garantizar la estabilidad del sistema financiero y proteger los recursos del público están: 1) que el capital regulatorio sea de buena calidad al permitir absorber pérdidas, 2) que la asignación de capital sea acorde con la exposición al riesgo de la entidad, y 3) que existan colchones de capital para mitigar la prociclicidad.

La convergencia a estos estándares ha sido disímil en la región, no sólo en lo referente a su entrada en vigencia, sino en la manera en que estas jurisdicciones han adoptado las distintas recomendaciones a las condiciones de sus mercados.

En relación con la primera recomendación, el marco de capital en Colombia de los establecimientos de crédito se modificó en 2012 y 2015. Producto de estos cambios se puede destacar: i) el protagonismo de los instrumentos con la mayor capacidad para absorber pérdidas³² los cuales representan el 64,8% del capital regulatorio³³, ii) la incorporación del mecanismo de absorción de pérdidas de los instrumentos de deuda que computan en el patrimonio técnico, iii) el cumplimiento de dos indicadores de solvencia sobre el capital regulatorio³⁴, y iii) la deducción al capital de mejor calidad de los activos por impuestos diferidos netos y los activos intangibles. Respecto de este último punto bajo la normatividad colombiana se deducen los activos intangibles (incluyendo el crédito mercantil³⁵) generados a partir de 2012, mientras que el Comité de Basilea sugiere deducir la totalidad de dicho rubro. De realizarse este ajuste las relaciones de solvencia básica (SB) y solvencia total (ST) a nivel consolidado, disminuirían en 1.1%, escenario en el cual las entidades seguirían registrando valores superiores a los mínimos regulatorios.

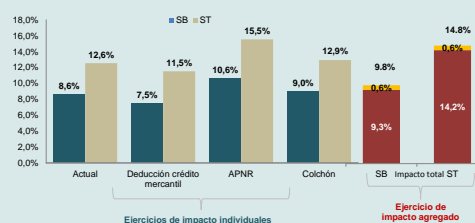
En relación con la segunda recomendación, en Colombia, los ponderadores por riesgo crediticio de los activos oscilan entre 0% y 300%, en donde la cartera (los activos más representativos en el sector bancario) pondera en su mayoría³⁶ al 100%. Esta distribución por riesgo de los activos es la más conservadora de la región. A marzo de 2016, los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio (APNR) representan el 80.3% de los activos totales del sector bancario, mientras que la media de la región está en aproximadamente en un 70%, y a nivel de países que han implementado el marco de Basilea este valor puede ser incluso de 50%. Bajo un escenario en donde se aplicaran los

ponderadores de la región sobre la cartera crediticia de las entidades bancarias en Colombia, la SB aumentaría en 2%.

Frente al marco para reducir la prociclicidad, desde el año 2005 el marco de provisiones en Colombia, el cual se basa en un modelo de pérdida esperada³⁷, introdujo el componente contracíclico con el cual se logró que las entidades bancarias constituyeran un nivel de provisiones mayor al requerido, que será empleado por estas para disminuir el impacto que se genera ante un deterioro de la cartera de créditos en momentos de menor desempeño económico, al cierre de marzo este rubro acumula \$2.6b, que representa alrededor del 14.9% de la provisión total y el 16.46% de la cartera vencida. Actualmente el Gobierno Nacional adelanta estudios para determinar la mejor forma de adoptar los colchones de capital sugeridos por Basilea. Una opción que se contempla es incluir dentro del capital el componente contra-cíclico (CIC) que hoy se encuentra reflejado en el ya mencionado esquema de provisiones. De esta forma, en el evento en que se constituyera el colchón contracíclico a partir del CIC, la SB mejoraría en 0.43%.

Con el fin de incrementar la comparabilidad de nuestros indicadores se realizó un ejercicio que recoge los cambios en las relaciones de solvencia expuestos anteriormente, es decir, la deducción del crédito mercantil generado antes de 2012, la implementación de la media de los ponderadores por riesgo de crédito de la región y la constitución del colchón contracíclico a partir del CIC. Bajo este escenario, la relación de SB mejoraría en 1.25%, del cual el 0.6%³⁸ se atribuye a la constitución del colchón contra-cíclico. En este sentido, el impacto en las relaciones de solvencia por cambio en las ponderaciones por riesgo crediticio compensa y sobrepasa la reducción en el indicador por la deducción del crédito mercantil. Los resultados anteriores denotan la solidez del sector bancario y la capacidad para enfrentar escenarios de volatilidad y continuar suministrando el acceso a los servicios financieros de manera sostenible.

Gráfica 13. Ejercicio sobre los indicadores de SB y ST



Cifras a marzo 2016.

PT= patrimonio técnico o capital regulatorio

Las cifras de presentadas en el presente recuadro son a nivel consolidado

³² Principalmente compuesto por reserva legal y capital suscrito y pagado.

³³ El capital regulatorio bajo el marco colombiano se entiende como patrimonio técnico.

³⁴ El mínimo regulatorio es: i) 4.5% para la relación de PBO a activos ponderados por nivel de riesgo y exposición a riesgo de mercado y ii) 9% para la relación de Patrimonio Técnico (PT) a activos ponderados por nivel de riesgo y exposición a riesgo de mercado.

³⁵ El crédito mercantil es uno de los rubros más representativos dentro del activo intangible.

³⁶ 87.5% de la cartera consolidada.

³⁷ El Comité de Basilea promueve el cambio en las prácticas contables para el cálculo de las provisiones en favor de un marco basado en pérdidas esperadas.

³⁸ La participación del colchón es superior al ejercicio individual porque en el ejercicio agregado los APNR se reducen.

Al cierre de junio de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$385.3b, como resultado principalmente de la mayor participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$208.8b, representando un 54.2% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$14.8b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias³⁹ con \$9.0b como respuesta, en su mayor parte, a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por la valorización de las inversiones en títulos de deuda en el portafolio de la fiducia de inversión y en una menor medida por las acumuladas en la valorización de acciones de las fiducias de administración e inversión. Los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros recursos de la salud (RSS), los fondos de inversión colectiva (FIC) y los fondos de pensiones voluntarias⁴⁰ (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$4.3b, \$1.4b y \$40.0mm, respectivamente. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$221.7mm, registrando a una disminución de 9.6% real anual y activos por \$2.7b, con lo cual el ROA fue 17.2%, inferior en 1.4pp frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), se situó en 22.0%, menor en 2.3pp frente al observado doce meses atrás.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,678,866	1,570,918	0	2,118,328	221,736
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	45,222,448	30,967,337	0	43,842,531	1,409,289
Recursos de la Seguridad Social	74,178,436	67,332,260	0	71,486,589	4,334,248
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,444,139	1,239,052	0	1,440,634	39,996
Fiducias	264,438,983	109,272,530	3,402,939	197,009,959	8,981,954
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	385,284,006	208,811,178	3,402,939	313,779,713	14,765,486

Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario

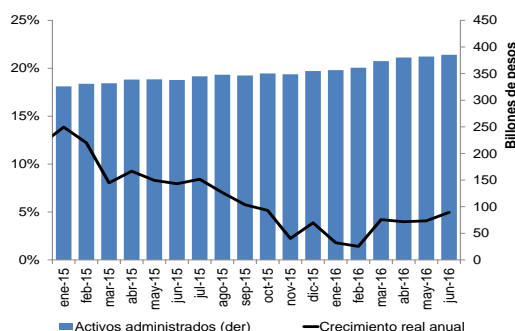
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

³⁹ Fiducia corresponde al contrato mediante el cual una persona natural o jurídica llamada fideicomitente o constituyente, entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes, con el objetivo de que dicha sociedad cumpla una finalidad determinada, a favor del mismo fideicomitente o de un tercero, también llamado beneficiario. Cuando hay transferencia de la propiedad del bien se denomina fiducia mercantil y cuando no, se llama encargo fiduciario. Los bienes entregados pueden ser recursos en efectivo, inmuebles, valores, acciones o participaciones en empresas, entre otros. En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados y de la finalidad que con ellos se busque.

⁴⁰ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Gráfica 14. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 30 de junio de 2016, reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Recursos administrados e inversiones

En junio de 2016, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio, como son las fiducias, 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 crecimiento real anual de 5.0% frente al 4.1% de mayo. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$385.3b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias⁴¹, con el 68.6%, seguido por los RSS y los FIC con el 19.3% y el 11.7%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV⁴² administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar que, a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los activos de los negocios de los grupos 1 y 2⁴³ ascendieron a \$130.6b, correspondientes al 33.9% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, los negocios que pertenecen a los demás grupos de NIIF

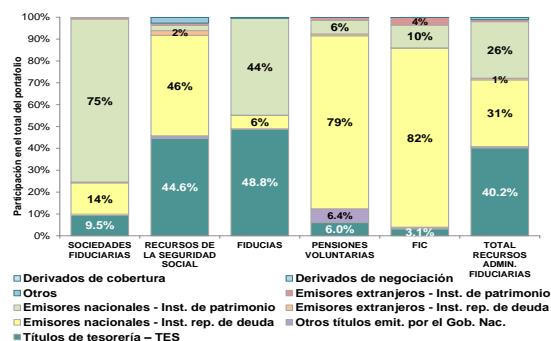
⁴¹ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

⁴² A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

⁴³ Con la entrada en vigencia de las NIIF, para el 2015 entre los activos los negocios pertenecientes al 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 los negocios del sector se encuentran en los grupos 2, 3 y 4. El grupo 2 (bajo NIIF Pymes) remitió su información bajo NIIF a partir del 1 de enero de 2016, el grupo 3 (bajo el marco técnico de la SFC) lo hará cuando lo determine la SFC y el grupo 4 (bajo los criterios de la Contaduría General de la Nación) tiene estipulado como fecha de inicio el 1 de enero de 2017, por tanto durante el presente ejercicio reportaron sus estados financieros bajo COLGAAP.

Cabe mencionar que el 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 4 de NIIF y se rigen por las reglas que define la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

Gráfica 15. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios



finalizaron el mes con el 66.1%, equivalentes a \$254.7b.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de junio de 2016 las fiducias aportaron el 52.3%, los RSS el 32.2%, los FIC el 14.8% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios incrementó su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero a 33.9% frente al 33.3% de mayo.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 40.8%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 31.3% y 26.8%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 48.8%, seguidas de las acciones locales con 44.3%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los papeles de deuda privada local con el 46.0%, seguidos por los TES con el 44.6%. Por su parte, en los FIC y en los FPV⁴⁴, el principal componente de las inversiones fue la deuda privada local con el 81.9% y el 79.1%, respectivamente.

Frente al mes anterior, el mayor incremento en la participación dentro del portafolio de inversiones y derivados de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias se presentó en los TES con un

⁴⁴ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

aumento de 0.2pp. Por su parte, las acciones disminuyeron su participación en 0.8pp frente a la alcanzada en mayo.

de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) fueron de 22.0% y 17.2%, respectivamente, inferiores en 2.3pp y 1.4pp frente a los presentados en junio de 2015.

Resultados

Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron junio de 2016 con resultados acumulados por \$14.8b, ante las utilidades presentadas por las fiducias (\$9.0b), los RSS (\$4.3b), los FIC (\$1.4b) y los FPV (\$40.0mm)⁴⁵.

Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron junio de 2016 con resultados de \$6.2b y \$2.6b, respectivamente, como consecuencia de las ganancias acumuladas en lo corrido del año por la valoración de sus inversiones en títulos de deuda y en menor medida por acciones. A los resultados de estas fiducias le siguieron los acumulados por la fiducia de garantía (\$124.6mm) y la inmobiliaria (\$93.8mm).

Frente al mes anterior se destacó el incremento de \$2.4b en el grupo de fiducias, principalmente por el mayor monto en las ganancias acumuladas por la valoración de inversiones en títulos de renta fija de la fiducia de inversión.

Sociedades Fiduciarias

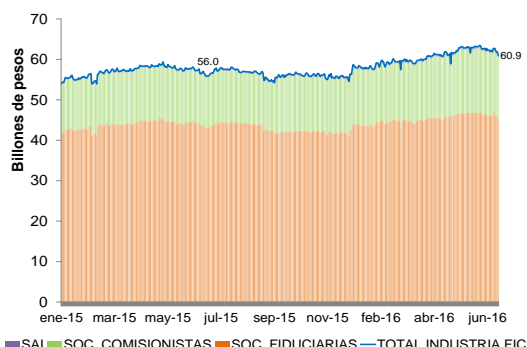
Al cierre de junio de 2016, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.7b, cifra superior en \$18.5mm respecto a lo observado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$822.1mm, cifra superior en \$132.1mm a la reportada en mayo. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 71.7%, equivalentes a \$589.5mm, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 10.6%.

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$221.7mm, presentando una disminución de \$192m frente al mismo mes del año anterior y un incremento mensual de \$31.8mm. Dado lo anterior, los indicadores

⁴⁵ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las SCBV y las sociedades administradoras de inversión (SAI). Las sociedades fiduciarias continuaron siendo el principal administrador de los FIC al registrar activos por \$45.2b, equivalentes al 74.2% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos \$15.1b, representando el 24.9% del total y las SAI con \$547.6mm, equivalentes al 0.9%. En su conjunto, los 315 FIC finalizaron junio de 2016 con activos por \$60.9b, frente a los \$62.8b registrados al cierre de mayo y los \$56.0b de junio de 2015.

Gráfica 16. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario



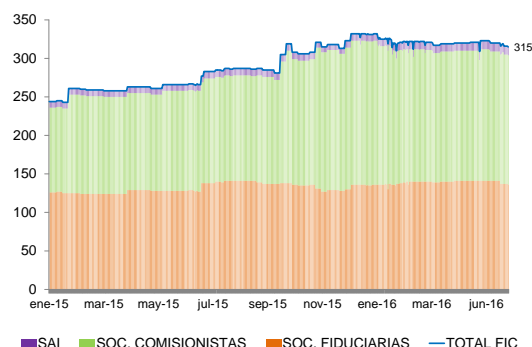
Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron junio de 2016 con 136 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general⁴⁶ concentraron el 79.3% de los recursos y cerraron con activos administrados por \$35.9b. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los inmobiliarios y los bursátiles tuvieron participaciones de 14.9%, 4.3%, 0.8% y 0.7%, en su orden.

El disponible representó al cierre de junio el 26.4% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, equivalente a \$11.9b. El portafolio de inversiones y derivados correspondió al 68.5% del activo y estuvo conformado en su mayor parte por deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 81.9% y 10.4%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y activos materiales, correspondieron al 5.2% del total.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron el periodo con un total de 168⁴⁷ negocios. De manera

Gráfica 17. Número de FIC por intermediario



desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo de \$8.5b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con activos administrados por \$2.4b y \$2.1b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios y los del mercado monetario finalizaron en \$1.2b y \$904.4mm. Para los fondos administrados por las SCBV, el disponible representó al cierre de junio el 15.5% de los activos, mientras que las inversiones fueron equivalentes al 74.1%, que en su mayoría fueron deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 57.2% y 33.9%, en su orden.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a junio de 2016 gestionaron un total de 11 negocios. De manera desagregada, los seis FCP y los cinco fondos de tipo general, terminaron el mes con una participación de 70.7% y 29.3% en el total de activos de los fondos administrados por las SAI. El portafolio de inversiones representó el 92.3% del activo, del cual el 54.8% correspondió a acciones de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 42.5% y los TES el 2.7%.

⁴⁶ Los FIC de carácter general son fondos abiertos o cerrados que no tienen restricciones especiales de inversión.

⁴⁷ El número de negocios de los FIC administrados por las SCBV 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.

Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de junio de 2016, el monto de recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$200.8b⁴⁸, nivel mayor en \$18.3b respecto al mismo periodo del año anterior y menor en \$406.4mm frente a mayo de 2016. El comportamiento anual fue sustentado, principalmente, por el aumento de \$12.7b de los recursos en el fondo moderado, mientras que el comportamiento mensual se explicó en su mayoría por la disminución de \$383.2mm de los recursos en ese mismo fondo, como consecuencia de las pérdidas mensuales obtenidas por la valoración de inversiones que disminuyeron los ahorros de las cuentas individuales. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias administraron recursos por \$176.7b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$13.7b y los fondos de cesantías por \$10.3b. De otro lado, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$7.4b, \$503.4mm menos que el mes pasado, explicado por los ingresos netos negativos de \$2.8b obtenidos por la valoración de instrumentos de patrimonio a valor razonable.

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantuvo por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre de dicho mes, se registraron 13,673,785 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 738,455 nuevos afiliados y un incremento mensual de 52,142. De este total el 43.5% de los afiliados fueron cotizantes. De acuerdo a la distribución por género, el 57.9% de los afiliados cotizantes en el fondo moderado fueron hombres, el 63.1% de los cotizantes en el fondo conservador fueron mujeres y el 61.1% de los cotizantes en el fondo de mayor riesgo fueron hombres. Por su parte, el número de pensionados de los FPO fue de 99,595 personas, de los cuales un 70.5% fueron hombres⁴⁹.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Junio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS (AFP) ¹	4,654,621	3,267,231	0	3,090,810	366,389
Fondo de Pensiones Moderado	150,506,136	145,689,732	0	149,269,959	5,285,911
Fondo de Pensiones Conservador	11,818,822	11,388,399	0	11,728,959	485,251
Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	1,884,098	1,806,411	0	1,874,696	38,630
Fondo Especial de Retiro Programado	14,074,724	13,681,611	0	13,874,901	791,202
TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS	178,283,780	172,566,153	0	176,748,515	6,600,994
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,940,815	11,804,023	0	13,724,553	493,280
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,007,145	6,799,119	0	6,926,320	191,529
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,430,394	1,917,976	0	3,423,476	98,596
TOTAL FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS	10,437,540	8,717,096	0	10,349,796	290,125

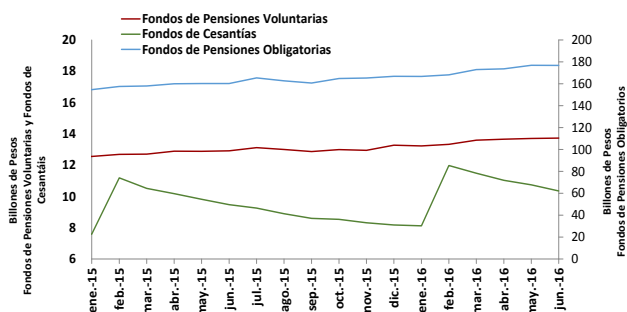
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016

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

⁴⁸ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

⁴⁹ Para tener información más detallada, consulte el informe mensual de los fondos de pensiones y cesantías disponible a través del siguiente enlace.
<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1019424&downloadname=do052016.doc>.

Gráfica 18. Evolución del valor de los fondos administrados



Información de CUIF a junio de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. 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 junio de 2016 el monto de los recursos administrados ascendió a \$200.8b, nivel mayor en \$18.3b respecto al mismo periodo del año anterior y menor en \$406.4mm frente a mayo de 2016. El comportamiento anual se explicó principalmente por el aumento de \$12.7b de los recursos en el fondo moderado, mientras que el comportamiento mensual estuvo sustentado en su mayoría por la disminución de \$383.2mm de los recursos de ese mismo fondo, como consecuencia de las pérdidas mensuales obtenidas por la valoración de inversiones que disminuyeron los ahorros de las cuentas individuales.

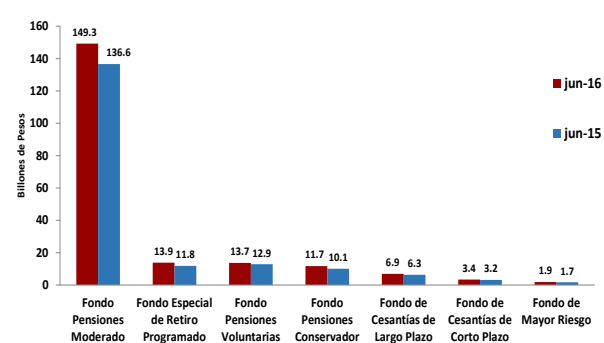
De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$176.7b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$13.7b y los fondos de cesantías (FC) por \$10.3b⁵⁰.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación de los aportes pensionales, representando el 84.5%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.9%, 6.6% y 1.1%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en

⁵⁰ Los recursos administrados por los fondos de cesantías tienen un comportamiento estacional, con incrementos importantes en el mes de febrero y un decrecimiento gradual el resto del año como consecuencia de retiros parciales y totales.

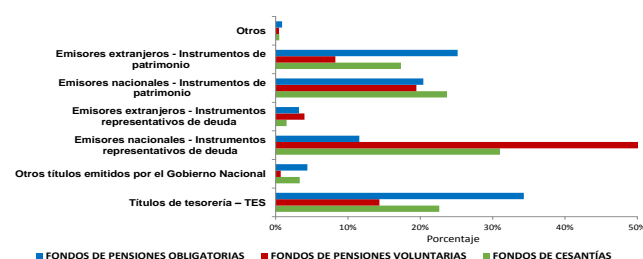
Gráfica 19. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados



Información de CUIF a junio de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

\$193.1b, de los cuales \$191.4b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.6b) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$959.3mm, explicado en su mayor parte por el incremento de las inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable. Del total, \$172.6b correspondieron a los FPO, \$11.8b a los FPV y \$8.7b a los FC.

Gráfica 20. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías⁵¹



Información de CUIF a junio de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

Los TES tuvieron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO (34.3%). Entre tanto, los portafolios de los FPV y FC estuvieron concentrados principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, con 52.8% y 31.0%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado y el fondo conservador tuvieron las mayores participaciones con un 86.0% y 3.5%,

⁵¹ Para obtener información más detallada, consulte el informe mensual de los fondos de pensiones y cesantías disponible a través del siguiente enlace: <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1019424&downloadname=do062016.doc>.

respectivamente, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura⁵².

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

Al corte de junio, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron de \$7.4b, \$503.4mm menos que el mes pasado, explicado por la disminución de los rendimientos acumulados del fondo moderado de \$740.5mm, del fondo de mayor riesgo de \$19.2mm y del fondo de cesantías de largo plazo de \$18.2mm.

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$6.6b correspondieron a los FPO, inferiores en \$569.4mm frente a los acumulados en mayo; \$493.3mm a los FPV, superiores en \$64.4mm frente a los acumulados en el mes anterior. Finalmente, al fondo de cesantías de largo plazo le correspondieron \$191.5mm, inferiores en \$18.2mm frente a los del mes pasado, mientras que el fondo de cesantías de corto plazo le correspondieron \$98.6mm, superiores en \$19.9mm frente a los acumulados en mayo.

En particular, las pérdidas registradas en el fondo moderado, en el fondo de mayor riesgo y en el fondo de cesantías de largo plazo fueron explicadas principalmente por una disminución mensual de \$2.5b, \$51.7mm y \$99.6mm, respectivamente, en los ingresos netos obtenidos por la valoración de instrumentos de patrimonio a valor razonable. Este comportamiento estuvo en línea con la apreciación que tuvo el peso colombiano durante el mes.

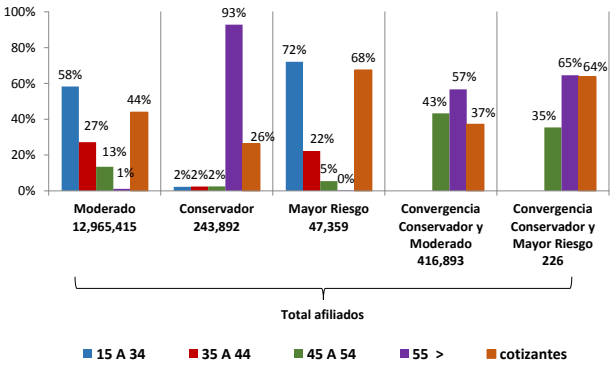
De acuerdo a la tabla anexa, los fondos registraron rentabilidades acumuladas superiores a las mínimas exigidas por regulación en los periodos respectivos.

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

Table with 5 columns: Fondo, Periodo de cálculo, Rentabilidad* (junio 2016), Rentabilidad mínima (i) (junio 2016), and Rentabilidad* mayo 2016. Rows include various pension and savings funds with their respective performance periods and rates.

(1) Carta Circular 47 de 2016
* Promedio ponderado
Rentabilidad acumulada corresponde a la Tasa Interna de Retorno, en términos anuales, del flujo de caja diario del periodo de cálculo, que considera como ingresos el valor del tipo de fondo o portafolio al inicio de operaciones del primer día de dicho periodo (VP) y el valor neto de los aportes diarios efectuado durante el mismo y como egreso el valor del tipo de fondo o portafolio al cierre del último día del periodo de cálculo incluidos los rendimientos (VFCR).

Gráfica 21. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



Al corte de junio se registraron 13,673,785 afiliados⁵³ en los FPO, equivalente a un aumento anual de 738,455 nuevos afiliados y un incremento mensual de 52,142. De este total el 43.5% de los afiliados fueron cotizantes. De acuerdo con la distribución etaria, el fondo moderado concentró el 58.3% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, con 12,965,415 adscritos, con una variación anual de 5.6%. Por su parte, el fondo conservador⁵⁴ concentró el 92.8% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 243,892 adscritos, con una variación anual de 11.7%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual 3.7%, registrando 47,359 afiliados⁵⁵, de los cuales el 72.1% estaban en el rango de edad de 15 a 34 años.

De acuerdo a la distribución por género, el 57.9% de los afiliados cotizantes en el fondo moderado fueron hombres, el 63.1% de los cotizantes en el fondo conservador fueron mujeres y el 61.1% de los

52 La asignación de instrumentos derivados (sobre tasa de cambio, tasa de interés, entre otros) en una contabilidad de coberturas, conlleva beneficios económicos sustanciales en los estados financieros, toda vez que permite que se reduzca la volatilidad del estado de resultados.

53 Incluyen los afiliados por convergencia
54 No Incluyen los afiliados por convergencia
55 Ibid

cotizantes en el fondo de mayor riesgo fueron hombres.

El número de pensionados de los FPO fue 99,595 personas, superior en 14,002 y 2,124 con respecto al número de pensionados de junio de 2015 y de mayo de 2016. Del total de pensionados, el 43.85% correspondió a pensionados por sobrevivencia, el 27.48% a pensionados por invalidez y el restante 28.67% a pensionados por vejez. Por último, de acuerdo a la distribución por género, el 70.5% de los pensionados fueron hombres.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías⁵⁶

Al corte de junio de 2016, los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$4.7b, inferior en \$22.9mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$243.8mm con respecto a un año atrás. El comportamiento mensual estuvo explicado principalmente por una disminución de \$19.7mm en las inversiones y derivados, las cuales se ubicaron en \$3.3b. De este total, el 72.6% correspondieron a inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable y 7.9% a inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable.

De otro lado, los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades ascendieron a \$1.8b, de los cuales el 52.3% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las comisiones percibidas junto con los ingresos netos de la valoración de instrumentos de patrimonio a valor razonable, permitieron que al cierre de junio las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$366.4mm, superior en \$42.4mm frente a junio de 2015.

⁵⁶ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media. Para consultar información más detallada, refiérase al informe mensual de los fondos de pensiones y cesantías disponible a través del siguiente enlace: <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1019424&downloadname=do062016.doc>.

En junio de 2016, la dinámica de los activos del sector asegurador⁵⁷ fue explicada en su mayor parte por el comportamiento de las inversiones, rubro que representó el 70.0% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$39.6b. Las utilidades de la industria aseguradora se ubicaron en \$901.1mm, de las cuales \$780.8mm correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$104.5mm a las de seguros generales⁵⁸ y \$15.8mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta⁵⁹ de las compañías de seguros se ubicó en 49.9%, mientras que el índice combinado⁶⁰ fue de 111.9% y el de penetración de 2.77%. Por su parte, el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) se situó alrededor de \$472,526.

Tabla 4: Sector Asegurador
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,082,281	954,183	32,795	168,644	15,753
Seguros Generales	19,869,805	9,411,055	30,562	3,805,145	103,193
Seguros de Vida	34,533,806	28,680,845	70,317	6,271,031	780,844
Coop. de Seguros	998,442	509,904	94	177,399	1,336
TOTAL	56,484,334	39,555,987	133,768	10,422,221	901,126
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	196,143	158,063	0	192,491	8,513
TOTAL FPV	196,143	158,063	-	192,491	8,513

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. A la fecha de corte las Sociedades corredoras de seguros no remitieron información

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

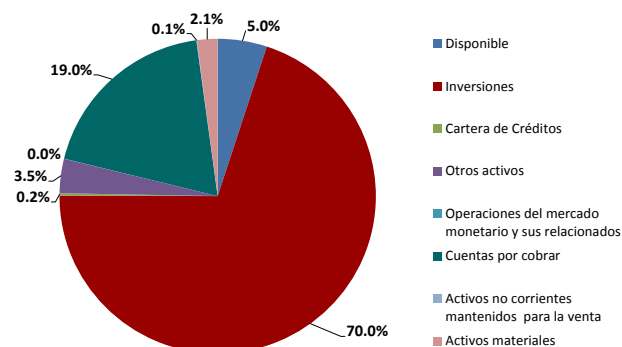
⁵⁷ Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

⁵⁸ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

⁵⁹ El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas. **Prima emitida:** Valor cobrado por las compañías de seguros sobre riesgos asumidos, en un período determinado.

⁶⁰ El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) / Primas devengadas. **Prima devengada:** Valor que las compañías de seguros ha ganado durante un período determinado.

Gráfica 22. Composición de los activos del sector asegurador



Datos a junio de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, y cooperativas de seguros. No incluye las sociedades corredoras de seguros porque no remitieron información.

Activos de la industria aseguradora y recursos administrados⁶¹.

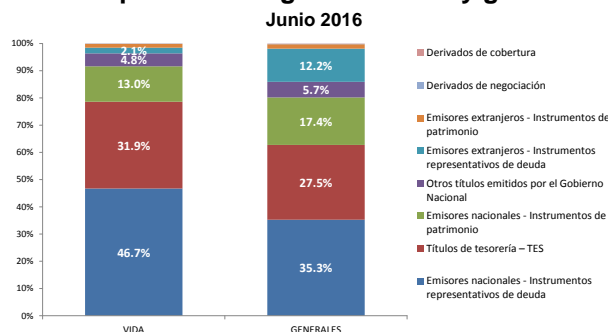
En junio de 2016 la dinámica de los activos del sector asegurador estuvo explicada, en su mayor parte, por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$56.5b, dato superior en \$3.5b y \$502.3mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y mayo de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales⁶² y las sociedades de capitalización registraron activos por \$34.5b, \$20.9b y \$1.1b, respectivamente.

Durante el mes se observó una disminución de los activos de las compañías de seguros generales exceptuando las cooperativas de seguros por \$24.71mm, que fue explicada en buena parte por el descenso registrado en las cuentas por cobrar, las operaciones del mercado monetario y sus relacionados y otros activos.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por la dinámica de las inversiones. Al cierre de junio, las inversiones representaron el 70.0% de los activos totales de la industria lo que correspondió a un saldo de \$39.6b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$10.7b y \$2.8b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.0% y 5.0%, en su orden.

Los recursos administrados por los FPV se ubicaron en \$192.5mm⁶³, en tanto que las inversiones se situaron en \$158.1mm. Frente al mes anterior, este

Gráfica 23. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales



último rubro disminuyó en \$2.8mm, explicado en su mayor parte por el descenso registrado en las inversiones en TES e instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

Inversiones

La composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros registró una participación significativa en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, dado que representaron el 43.8% del total de las inversiones.

En particular, el valor del portafolio de inversiones y derivados de las compañías de seguros de vida se ubicó en \$28.7b, aumentando en \$471.8mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el saldo de inversiones a costo amortizado de los TES. 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 (46.7%), seguido por los TES (31.9%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (13.0%).

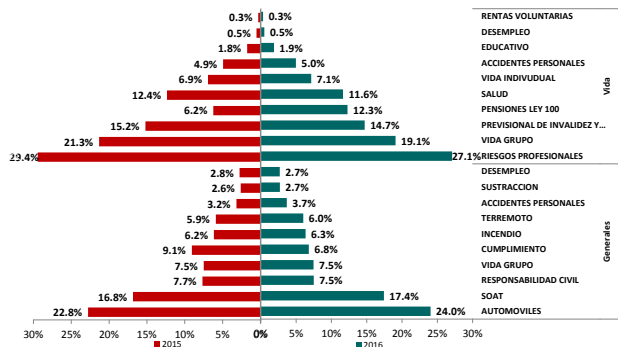
El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales fue \$9.9b luego de registrar un aumento mensual de \$59.9mm, que fue explicado, principalmente, por el ascenso observado en las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda de otros emisores nacionales. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 35.3%, seguido por los TES (27.5%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.4%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (12.2%).

⁶¹ No incluye las sociedades corredoras de seguros porque no remitieron información.

⁶² Incluye cooperativas de seguros.

⁶³ Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

Gráfica 24. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros



Datos a junio de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 290.

Primas emitidas

En junio, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron explicados, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros generales que contribuyeron con el 50.7%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$11.3b, del cual \$5.7b fueron de seguros generales y \$5.6b correspondieron a seguros de vida.

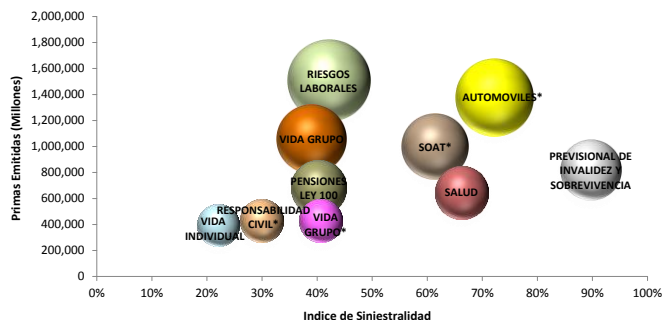
Los ramos que más contribuyeron a la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y responsabilidad civil, que participaron con 24.0%, 17.4% y 7.5%, tras alcanzar niveles de \$1.4b, \$1.0b y \$430.2mm, respectivamente⁶⁴. Frente a junio de 2015, el ramo de cumplimiento fue el que registró la mayor disminución en la participación con respecto al total de las primas emitidas por las compañías de seguros generales, al pasar de representar 9.1% a 6.8%, en tanto que automóviles continuó ganando participación tras aumentar 1.25pp.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada, en buena parte, por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 27.1%, seguido por vida grupo (19.1%) y previsional de invalidez y sobrevivencia (14.7%), al registrar un valor de primas emitidas de \$1.5b, \$1.1b y \$818.2mm, de manera respectiva⁶⁵. Pensiones Ley 100 fue el ramo que registró mayor incremento en la participación (6.1pp), mientras que

⁶⁴ Corresponde a los ingresos por la venta de seguros efectuada por el total de las compañías, descontadas las anulaciones e incluyendo el coaseguro.

⁶⁵ Ibid.

Gráfica 25. Índice de siniestralidad y primas emitidas de los principales ramos



*Compañía de seguros generales

Datos a junio de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 290.

El tamaño de la esfera corresponde a la participación de primas emitidas por ramo. En el eje horizontal se encuentra el índice de siniestralidad y en el vertical el valor de las primas emitidas. Entre más a la derecha y arriba se encuentre la esfera significa que a mayor emisión de primas más alto es el nivel de siniestralidad.

riesgos laborales registró la mayor disminución con 2.3pp.

Siniestralidad

El índice de siniestralidad neta por ramo siguió el mismo orden jerárquico que las primas emitidas, con excepción de aquellos vinculados con vida grupo y riesgos laborales, que registraron una participación alta pero un índice de siniestralidad relativamente bajo. Es de mencionar, que automóviles mantuvo su posición tanto en la emisión de primas como en la de los siniestros.

En línea con una mayor emisión de primas, la siniestralidad presentó un incremento en el último año. La proporción de los siniestros liquidados frente a las primas emitidas, conocido como el índice de siniestralidad bruta de las compañías de seguros, se ubicó en 49.9% mayor en 3.3pp con respecto al nivel observado en junio de 2015. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 49.2%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 50.6%. En junio de 2016, los ramos con mayor siniestralidad fueron previsional de invalidez y sobrevivencia, automóviles, salud y SOAT.

Profundización

El gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) al cierre de junio de 2016 se ubicó alrededor de \$472,526⁶⁶. Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$242,162 y \$230,364 por persona. Por su parte, el

⁶⁶ Población estimada a 2016: 48.475.556.

índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB⁶⁷, se ubicó en 2.77%. De forma que, los seguros generales presentaron una profundización de 1.42% y los seguros de vida 1.35%.

Resultados

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

Al cierre de junio, el valor de las reservas técnicas brutas de las compañías de seguros fue \$38.6b, del cual \$25.9b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.7b a las compañías de seguros generales.

El resultado técnico de las compañías de seguros estuvo influenciado por los gastos netos (comisiones, administrativos y de personal) y los egresos percibidos por concepto de pagos de siniestros. En junio, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$216.7mm y \$836.6mm, respectivamente. Sin embargo, la dinámica del portafolio de inversiones y los ingresos por la emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de las compañías de seguros.

Dado lo anterior, las utilidades del sector asegurador se ubicaron en \$901.1mm. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$780.8mm, las compañías de seguros generales por \$104.5mm y las sociedades de capitalización por \$15.8mm.

⁶⁷ PIB a Marzo de 2016.

Intermediarios de valores

Los intermediarios de valores gestionaron un importante nivel de activos que reflejan la dinámica de los negocios que los mismos realizan en el mercado, tanto para terceros, mediante el contrato de comisión y cobro de honorarios, como a través de las operaciones de cuenta propia. En junio reportaron un total de activos por \$3.3b, superiores en 3.6% a los registrados treinta días atrás, aunque menores en 16.1% real a los respectivos de doce meses atrás. De este total, el 98.6% correspondió a las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV).

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 42.7% y registraron un alza de 2.1% con relación a las reportadas en mayo. Frente al corte de junio del año anterior tuvieron una reducción de 29.9%. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión ascendieron a \$45.4mm, superiores en 23.0% a las observadas hasta mayo y en 0.9% real con relación a las del primer semestre de 2015.

En cuanto a los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, acumularon utilidades para sus inversionistas por \$352.5mm, superiores con relación a las reportadas hasta el mes anterior así como frente a las pérdidas de \$14.9mm observadas para igual corte de 2015. Tales ganancias obedecieron en un 90.3% a las provenientes de los FIC administrados por las SCBV (\$318.2mm).

El incremento anual de \$317.1mm, observado en las utilidades de los FIC administrados por las SCBV⁶⁸, obedeció principalmente a los mayores ingresos netos obtenidos por la valoración de los instrumentos del patrimonio frente a los registrados en junio de 2015. De manera similar, el aumento reportado en las ganancias de los fondos gestionados por las SAI se explicó mayormente por la valoración neta de los instrumentos del patrimonio.

Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3,245,993	1,388,443	0	970,092	45,307
Soc. Comisionistas de Bolsas Agropecuarias	28,590	6,210	0	20,051	-408
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	16,400	11,861	0	14,522	527
TOTAL SOCIEDADES	3,290,984	1,406,514	0	1,004,665	45,427
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	547,564	505,158	0	546,003	34,208
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	15,141,673	11,219,053	0	14,965,673	318,250
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	15,689,237	11,724,211	0	15,511,677	352,459

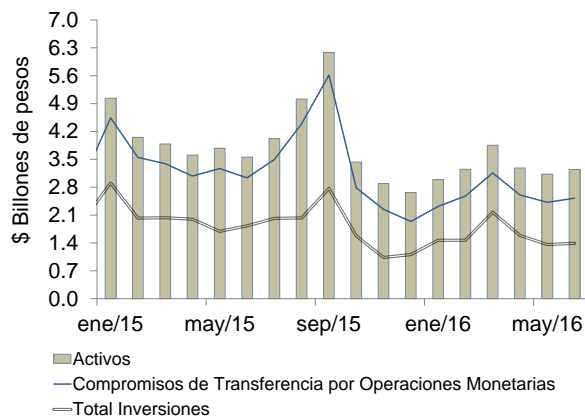
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. No incluye información de los Fondos Mutuos de Inversión

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

⁶⁸ Corresponde a la cuenta CUIF 58 (Rendimientos abonados) para el caso de los FIC administrados por las SCBV.

Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

Gráfica 26. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportados hasta el 3 de agosto de 2016

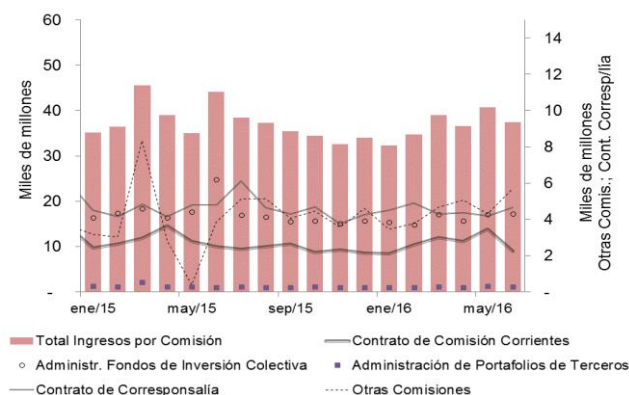
Activos e Inversiones

Acorde con la dinámica de las actividades que realizan estas sociedades en el mercado, tanto para terceros como por cuenta propia, los activos de las SCBV aumentaron en junio en 3.7% mensual, situándose esta vez en \$3.2b. Tal variación obedeció, principalmente, al incremento de 7.1% mensual en el saldo de los compromisos de transferencia provenientes de las operaciones monetarias que representaron el 35.0% de los activos totales (\$1.1b). El otro rubro que contribuyó a este comportamiento fue el de las Inversiones y operaciones con derivados que aumentaron 2.1% y se constituyeron en el 42.8% del total.

Es de mencionar, que con relación a junio del año pasado los activos cayeron en 16.0% real, debido especialmente al descenso de las inversiones y derivados, que lo hicieron en 30.1% real y en particular por los títulos de deuda pública cuyo saldo cayó en 36.4% real respecto al registrado doce meses atrás. Tal, comportamiento obedeció a la desvalorización que presentaron los TES, no obstante que a partir de febrero último los de mediano y largo plazo mostraron una recuperación relativa.

Al interior del portafolio propio de inversiones, el saldo de los títulos de deuda pública interna fue equivalente al 70.4% (\$977.2mm) y se mantuvo estable con relación al de mayo.

Gráfica 27 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.



Es de mencionar también, que del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁶⁹ fue equivalente al 64.8% y registró un descenso en su comportamiento anual de 30.8% real, situándose en \$899.1mm.

En cuanto a los instrumentos del patrimonio, su saldo se situó en \$130.6mm, representando 9.4% del total del portafolio y registrando una variación en el último mes de 5.4% y en el año completo de -26.2% real.

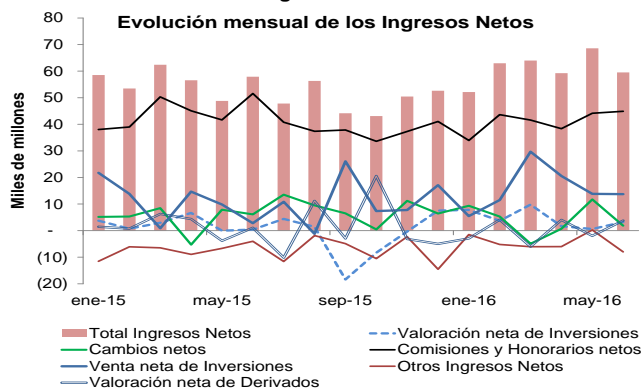
El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en junio a \$24.5mm, con un incremento real anual de 22.7%, que se originó principalmente en los swaps de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los fueron \$25.0mm, cifra que duplicó en términos reales a la reportada doce meses atrás y se originó también en los swaps de negociación. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados al corte del primer semestre de 2016 fue de -\$498.0m.

⁶⁹ Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

Ingresos Netos y Utilidades

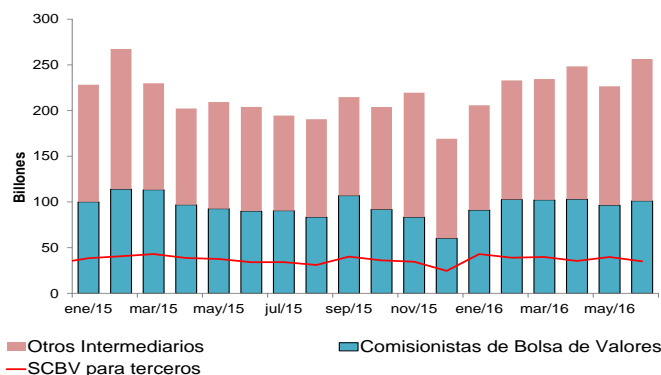
Los ingresos netos registrados en los primeros seis meses de 2016 ascendieron a \$366.4mm, con un incremento mensual de \$59.5mm. Frente a los del primer semestre del año anterior, permanecieron estables, en términos reales.

Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores
Evolución Mensual de los Ingresos Netos



No obstante que los ingresos netos recibidos durante junio cayeron en comparación con los obtenidos en mayo (-13.2%), se mantuvieron dentro de la tendencia al alza mensual que traían desde noviembre del año anterior, en especial por el comportamiento de las comisiones y honorarios netos. A la trayectoria observada contribuyó la estabilidad mensual que en la primera parte de 2016 mostró el valor de las negociaciones de compra y venta de títulos que para terceros realizaron estas sociedades en la Bolsa de Valores de Colombia.

Gráfica 29. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.
Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores*

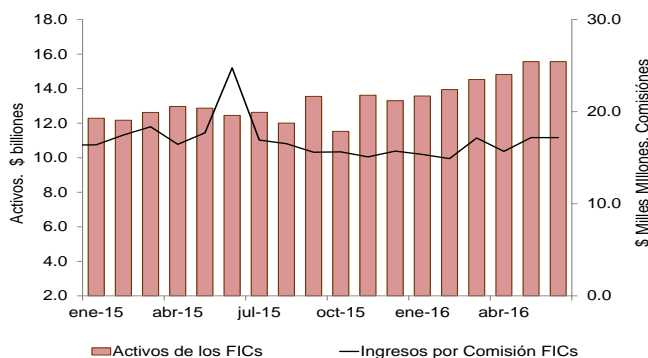


* Comprende la compra y venta de títulos de renta fija de y de renta variable
Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cifras al 30 de junio de 2016.

Es de señalar que las comisiones y honorarios netos representaron el 67.3% del total de los ingresos netos obtenidos en el primer semestre de 2016.

Frente a los primeros seis meses del año anterior, las comisiones y honorarios netos cayeron en 14.6% real, lo cual provino especialmente de la reducción en una quinta parte, en términos reales, de las entradas provenientes de la administración de los Fondos de Inversión Colectiva, así como de la observada en los ingresos netos provenientes de las asesorías (-22.2% real). Es de anotar, que los ingresos recibidos por la administración de los FIC fueron equivalentes al 39.6% del total de las comisiones y honorarios netos reportados hasta junio y que los obtenidos por asesorías representaron el 16.2% de los mismos⁷⁰.

Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.
FIC administrados y comisiones recibidas.



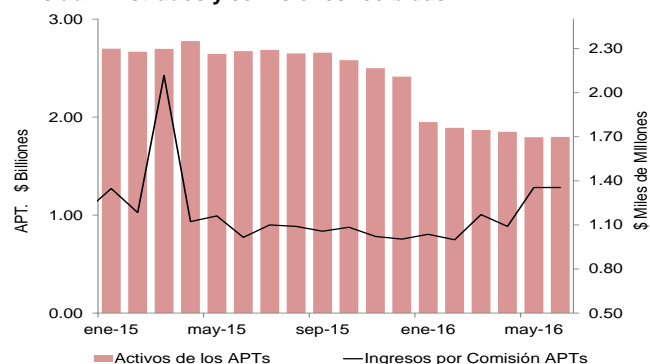
Datos al 30 de junio de 2016.

Otro de los productos administrados por estos intermediarios son los portafolios de terceros (APTs), los cuales les generaron en el primer semestre ingresos por comisión del orden de \$6.8mm, inferiores en 20.5% real a los obtenidos por igual concepto entre enero y junio del año anterior. Estos ingresos fueron equivalentes al 2.8% del total de las comisiones y honorarios netos registrados⁷¹. Es de señalar, que los activos manejados en esta modalidad ascendieron a \$1.8b, mostrando una tendencia a la baja desde septiembre del año anterior.

⁷⁰ Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios, los obtenidos por la administración de los FIC representaron el 37.1%.

⁷¹ Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios, los obtenidos por la administración de los APTs representaron el 2.6%.

Gráfica 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. APTs administrados y comisiones recibidas.



Datos al 30 de junio de 2016.

Por su parte, los ingresos netos provenientes de las inversiones propias de estas sociedades se constituyeron en el 31.3% de los ingresos netos obtenidos en el primer semestre de 2016 y presentaron un crecimiento de una tercera parte, en términos reales, con relación a los registrados en igual período del año anterior. Este incremento obedeció principalmente a las entradas obtenidas por la venta neta de inversiones que subieron en 36.9%.

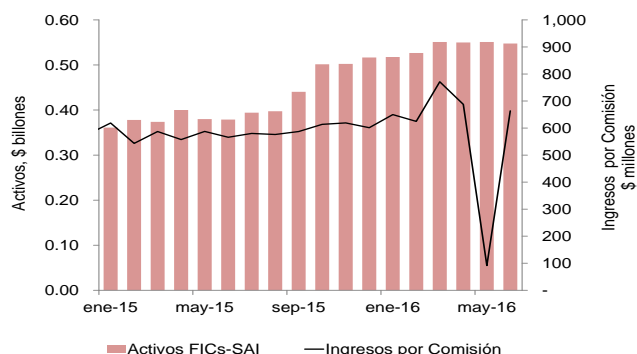
En cuanto a los ingresos netos obtenidos por las operaciones de cambio, representaron el 6.6% del total de los netos reportados hasta junio y cayeron en 20.0% real frente a los primeros seis meses de 2015.

Como resultado de lo anterior, estas sociedades registraron utilidades por \$45.3mm para el primer semestre del año, con un aumento real de 2.1% en relación con las reportadas hasta junio de 2015. Frente a las acumuladas hasta el mes anterior se observó un alza de \$8.2mm.

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) para el primer semestre de 2016 se ubicó en 2.8%, 50pb mas frente al respectivo de igual período en el año anterior, mientras que la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 9.6%, 62pb más que el registrado en junio de 2015.

Sociedades Administradoras de Inversión

Gráfica 32 Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportados hasta el 3 de agosto de 2016.

Activos e Inversiones

El total de activos de las SAI en junio fue \$16.4mm, cifra inferior en 12.8% real a la registrada doce meses atrás. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados representó el 72.3% y se ubicó en \$11.8mm, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 27.9% de los mismos. Por su parte, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 14.6% de los activos reportados.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en el primer semestre del año fueron de \$2.6mm, inferiores en 1.8% real con relación a los registrados en igual período del año anterior. A este comportamiento contribuyeron principalmente las comisiones y honorarios netos que disminuyeron en 3.9% real anual, llegando a \$2.9mm. Es de mencionar, que frente a las entradas netas por comisiones y honorarios, las obtenidas por administración de los FIC fueron equivalentes al 1.2 veces y registraron una baja real anual de 7.2%, situándose en \$3.5mm⁷².

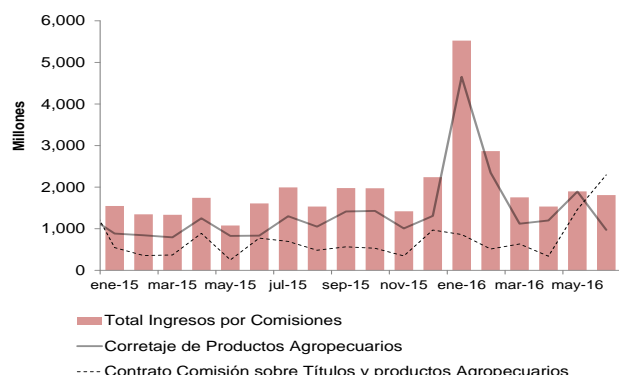
Las utilidades acumuladas en la primera mitad de 2016 fueron inferiores en 35.9% real frente a las reportadas para igual período de 2015 y se situaron en \$527.3m. Con relación a las reportadas hasta mayo, las utilidades aumentaron en \$145m.

⁷² Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios, los obtenidos por la administración de los FIC representaron el 99.1%.

De esta manera el ROA de estas entidades se ubicó en 6.5%, 2.4pp menos respecto al observado doce meses atrás. Por su parte, el ROE se ubicó en 7.4%, 2.2pp por debajo del reportado en el sexto mes de 2015.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 33. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Datos al 30 de junio de 2016. Cifras reportados hasta el 3 de agosto de 2016.

Activos e Inversiones

Los activos totales de las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia se ubicaron en \$28.6mm, valor inferior en 19.7% real frente al registrado doce meses atrás⁷³. Con relación a mayo, se observó una disminución de 0.8%, continuando con la tendencia descendente que traen desde noviembre del año pasado. La reducción anual provino principalmente de las cuentas por cobrar, que cayeron en una tercera parte, en términos reales, y se situaron en \$10.7mm. En cuanto a las inversiones y operaciones con derivados, su saldo se ubicó en \$6.2mm, luego de aumentar en 35.4% real anual.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en el primer semestre de 2016 fueron \$5.0mm, cifra superior en 13.0% real anual frente a la observada en igual período del año anterior. Tal comportamiento obedeció principalmente al incremento de 25.0 real en los ingresos diversos netos.

Por su parte, las comisiones y honorarios netos recibidos entre enero y junio ascendieron a \$6.3mm, permaneciendo estables, en términos reales frente a los registrados hasta junio del año anterior.

Es de mencionar, que por las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios se obtuvieron \$7.5mm, superiores en 27.7% real con relación al primer semestre de 2015. Esta cifra fue equivalente a 1.2 veces frente a la reportada por comisiones y honorarios netos⁷⁴. Le siguieron en importancia las originadas en los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios, por las cuales se recibieron \$2.3mm, cifra que cayó en 33.7% real anual.

En cuanto a los resultados finales, en los primeros seis meses de 2016 las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia produjeron pérdidas por \$407.6m, mayores en 1.5 veces frente a las reportadas doce meses atrás, pero inferiores en 36.8% con relación a las acumuladas hasta mayo.

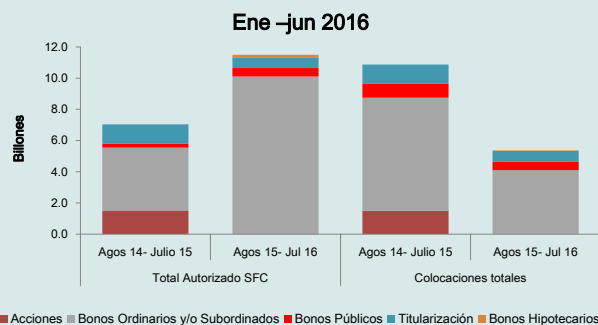
De esta manera, el indicador ROA se situó en -2.8%, inferior en 1.9pb al registrado doce meses atrás, mientras que el ROE fue de -4.0%, 2.7pp menos frente al calculado para el primer semestre de 2015.

⁷³ Es de mencionar, que en junio de 2016 reportaron sus estados financieros 15 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, dos menos que un año atrás. Lo anterior, debido a que las sociedades Terra Brokers S.A. fue cancelada en noviembre del año pasado y a que Agrored S.A. fue desvinculada de la Bolsa Mercantil de Colombia en diciembre de 2015, quedando inactiva desde entonces.

⁷⁴ Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios durante el semestre, las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios fueron equivalentes al 76.3%.

Mercado Primario de Títulos Valores en el primer semestre de 2016

Gráfica 34. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario



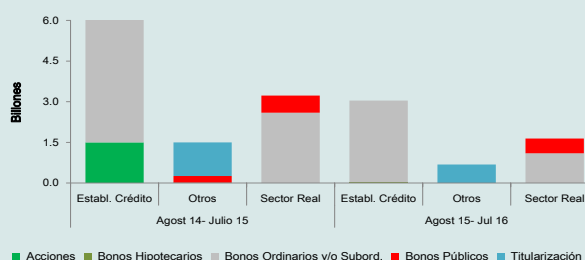
En el primer semestre de 2016 la SFC autorizó a cinco empresas a realizar ofertas públicas en el mercado primario de títulos valores por un monto total de \$1.9b, correspondientes a 5 emisiones discriminadas así: dos de bonos ordinarios (\$1.1b), una de bonos públicos (\$540.0mm), una titularización (\$233.9mm) y una de acciones ordinarias (\$3.5 mm). El valor de estas aprobaciones disminuyó con relación a las registradas durante igual período del año anterior⁷⁵.

En cuanto a las colocaciones efectuadas entre enero y junio de 2016, ascendieron a \$3.2b, de los cuales el 57.2% correspondieron a emisiones aprobadas en el mismo año y el saldo restante a emisiones autorizadas en años anteriores. El total de las colocaciones realizadas en el primer semestre de la actual vigencia fue inferior al valor de las reportadas para igual período del año anterior.

Es de mencionar que los títulos vendidos en el mercado primario durante el primer semestre 2016 tuvieron una demanda de 1.5 veces con relación al monto efectivamente colocado. Tal indicador fue de 2.2 veces para las colocaciones de titularizaciones, de 1.5 veces para los bonos ordinarios y/o subordinados y de 1.3 para los bonos públicos.

Del valor total colocado, el 50.5% correspondió a emisiones de empresas del sector real, el 42.3% a títulos emitidos por los establecimientos de crédito y el 7.2% restante a papeles provenientes de otros emisores. En contraste, para el primer semestre de 2015 el sector económico más importante en las

Gráfica 35. Colocación de Títulos por Sectores
Ene -jun -2016



colocaciones fue el de los establecimientos de crédito con el 51.8%, seguido por el sector real con el 38.0% del total.

Por especie del título, los papeles más importantes en las colocaciones reportadas durante el primer semestre fueron los bonos ordinarios y/o subordinados que representaron el 76.2% del total, seguidos por los bonos públicos con el 16.6%, y por los papeles representativos de titularizaciones con el 7.2% restante.

El plazo de redención de los títulos de renta fija colocados durante el primer semestre fluctuó entre 18 y 240 meses, con un promedio de 93 meses. Este último indicador fue menor al registrado para igual período del año pasado cuando se ubicó alrededor de los 104 meses. Para el caso de los bonos ordinarios y/o subordinados, los plazos de vencimiento fluctuaron entre 18 y 180 meses, con un promedio 72 meses.

Finalmente, entre los principales compradores de las colocaciones de títulos valores efectuadas en el mercado primario durante el primer semestre 2016 se destacaron: los Fondos de Pensiones y Cesantías con el 30.5%, las entidades de seguros, reaseguros y sus intermediarios que adquirieron el 14.8% de los títulos, las Sociedades de Servicios Financieros que participaron con el 5.0% de este mercado y las "Demás Personas Jurídicas", que absorbieron el 10.6% del total.

⁷⁵ Para mayor detalle consulte "Ofertas Públicas Autorizadas Mercado Principal y Automáticas" en el Informe Estadístico Semanal. Ofertas públicas Autorizadas: <http://www.superfinanciera.gov.co/Economicos/Semanal/histor.htm>

En la siguiente tabla se presentan las principales cuentas de las sociedades y los fondos que se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Específicamente, en la Tabla 6 se registra la información de los saldos que presentaron los activos, las inversiones, la cartera, el patrimonio y las utilidades con corte a junio de 2016.

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

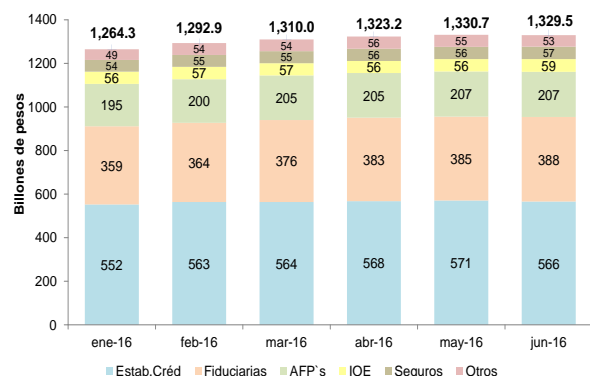
Tipo de Intermediario		Junio - 2016					Junio - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS							
Establecimientos de Crédito	Bancos	522,251,504	98,165,321	351,238,971	70,118,532	7,308,039	5,104,791
	Corporaciones financieras	12,239,772	8,929,182	343,847	4,536,475	293,716	353,650
	Compañías de financiamiento	28,692,276	905,897	21,291,788	3,233,543	117,325	221,181
	Cooperativas financieras	2,706,436	111,518	2,233,354	576,537	44,297	35,870
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,082,281	954,183	32,795	168,644	15,753	2,280
	Seguros generales	19,869,805	9,411,055	30,562	3,805,145	103,193	153,542
	Seguros de vida	34,533,806	28,680,845	70,317	6,271,031	780,844	638,370
	Cooperativas de seguros	998,442	509,904	94	177,399	1,336	-4,218
	Fondos de pensiones voluntarias	196,143	158,063	0	192,491	8,513	499
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,654,621	3,267,231	0	3,090,810	366,389	324,028
	Fondo de pensiones moderado	150,506,136	145,689,732	0	149,269,959	5,285,911	2,417,085
	Fondo de pensiones conservador	11,818,822	11,388,399	0	11,728,959	485,251	276,582
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,884,098	1,806,411	0	1,874,696	38,630	33,731
	Fondo especial de retiro programado	14,074,724	13,681,611	0	13,874,901	791,202	256,932
	Fondos de pensiones voluntarias	13,940,815	11,804,023	0	13,724,553	493,280	96,736
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	7,007,145	6,799,119	0	6,926,320	191,529	15,299
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	3,430,394	1,917,976	0	3,423,476	98,596	49,631
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,678,866	1,570,918	0	2,118,328	221,736	221,928
	Fondos de inversión colectiva	45,222,448	30,967,337	0	43,842,531	1,409,289	648,664
	Recursos de la seguridad social	74,178,436	67,332,260	0	71,486,589	4,334,248	1,703,881
	Fondos de pensiones voluntarias	1,444,139	1,239,052	0	1,440,634	39,996	20,447
	Fiducias	264,438,983	109,272,530	3,402,939	197,009,959	8,981,954	484,623
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,245,993	1,388,443	0	970,092	45,307	40,841
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	28,590	6,210	0	20,051	-408	-149
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	16,400	11,861	0	14,522	527	757
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	547,564	505,158	0	546,003	34,208	-16,075
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	15,141,673	11,219,053	0	14,965,673	318,250	1,173
Proveedores de Infraestructura		33,452,511	21,381,255	0	1,059,952	82,794	71,283
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		58,511,175	26,348,741	24,619,515	21,936,208	58,739	147,179

Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario al igual que las Sociedades Corredoras de Seguros

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

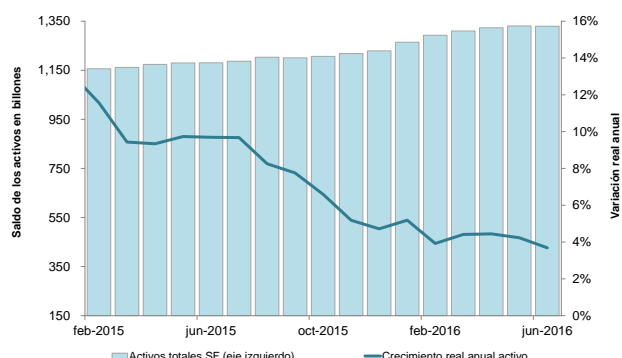
(2) Los resultados corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, fondos de cesantías y los fondos de inversión colectiva administrados por las Sociedades Fiduciarias y las SCBV. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes)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

Gráfica 36. Activos totales del sistema financiero



Datos a junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto. No incluye información del FPV de Credicorp Capital ni de las Sociedades Corredoras de Seguros que a la fecha de corte no remitieron información.

Gráfica 37. Evolución de los activos del sistema financiero



Activos

En junio de 2016 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,329.5b, inferior en \$1.1b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,330.6b), correspondiente a un crecimiento real anual de 3.7%⁷⁶. La variación fue explicada, principalmente, por una disminución en el efectivo (\$6.1b), que se vio compensada por un mayor saldo en cartera (\$1.8b) e inversiones (\$614.5mm). El resto de activos (incluyendo operaciones del mercado monetario) crecieron en \$2.4b. Excluyendo la CRCC⁷⁷, los activos del sistemas financiero ascendieron a \$1,297.6b, equivalente a un crecimiento real anual de 2.7%.

De manera desagregada, en junio los establecimientos de crédito presentaron activos por \$565.9b, seguidos por las fiduciarias con \$385.3b, los fondos de pensiones y cesantías⁷⁸ con \$207.3b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$58.5b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$56.5b, \$15.7b y \$33.5b⁷⁹, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en mayo de 2016. Los establecimientos de crédito concentraron el 42.6% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.2% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.6%. Entretanto, las IOE y la industria aseguradora representaron el 4.4% y 4.3%, respectivamente. Por su parte, los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron de manera agregada con el 4.0%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$616.0b, mientras que la cartera de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$375.1b⁸⁰ al cierre de junio de 2016. El resto de activos (principalmente efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$314.9b.

De esta manera, al cierre de junio de 2016 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 46.3%, seguidas de la cartera⁸¹ con el 29.9% y los otros activos con el 23.7%.

⁷⁶ Explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.6%) superior en 40pb a la inflación anual observada a mayo de 2016.

⁷⁷ Del total de activos, \$20.9b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF, donde dichas operaciones deben verse reflejadas tanto en el activo como en el pasivo de la entidad y no por fuera del balance como se presentaba bajo COLGAAP.

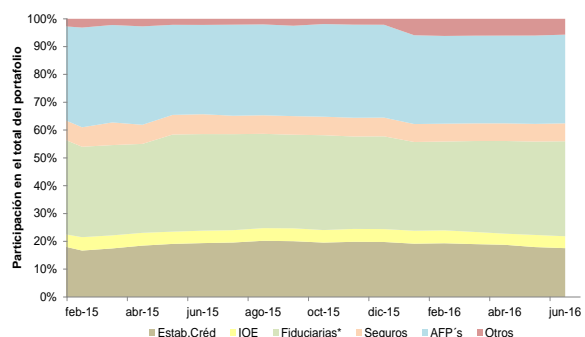
⁷⁸ Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

⁷⁹ Incluyendo la cámara de riesgo central de contraparte.

⁸⁰ Cartera neta hace referencia a la cartera de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro. El saldo de la cartera bruta correspondió a \$398.6b.

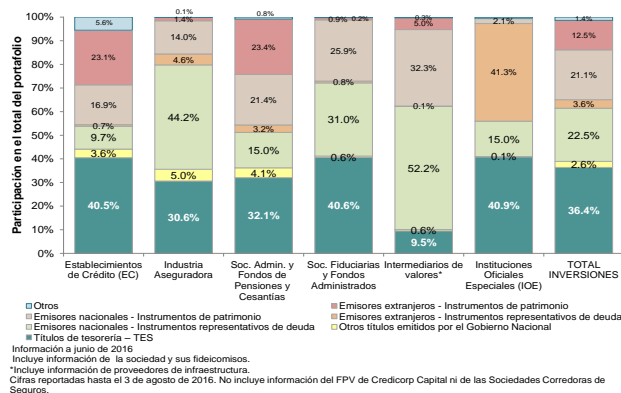
⁸¹ Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

Gráfica 38. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad



* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Datos a junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto. No incluye información del FPV de Credicorp Capital ni de las Sociedades Corredoras de Seguros, a la fecha de corte no remitieron información.

Gráfica 39. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



Información a junio de 2016.
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 * Incluye información de proveedores de infraestructura.
 Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016. No incluye información del FPV de Credicorp Capital ni de las Sociedades Corredoras de Seguros.

Inversiones

Al cierre de junio de 2016 las inversiones del sistema financiero⁸², incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$616.0b, superior en \$614.5mm comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en los recursos de terceros administrados por las fiduciarias y los fondos de pensiones. Frente a igual mes del año pasado, el portafolio presentó una variación real de 0.5% influenciado por el efecto de la inflación ya que en términos nominales alcanzó un alza de 8.6%.

Las inversiones y derivados del portafolio⁸³ de las fiduciarias fueron \$208.8b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$193.1b y las de los establecimientos de crédito \$108.1b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$39.6b y \$11.7b, respectivamente.

En particular, las fiduciarias registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$3.8b explicado principalmente por el mayor saldo en TES que creció \$2.6b. Los fondos de pensiones y cesantías aumentaron \$939.6mm debido principalmente a un mayor saldo en TES (\$2.4b), otros títulos emitidos por el gobierno (\$816mm) y en instrumentos de deuda de emisores nacionales (\$697mm). Este incremento se

compensó con una disminución de \$3.1b en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros. Los establecimientos de crédito disminuyeron el portafolio en \$2.2b fundamentalmente por un menor saldo en TES (\$2.3b), entretanto, la industria aseguradora presentó una variación de \$588.9mm, producto de un mayor saldo en instrumentos de deuda nacional, mientras que los fondos administrados por los intermediarios de valores presentaron una disminución en sus inversiones de \$546mm.

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los títulos emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 36.4%. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales alcanzaron el 22.5%, presentando un incremento mensual de 62pb producto de una mayor participación en los fondos de pensiones (0.4%). Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales representaron el 21.1%, equivalente a una disminución de 22pb, comparado con la cifra registrada un mes atrás. Dicho cambio fue explicado por la disminución en la participación de los recursos de terceros administrados por las fiduciarias de 74pb. Entre tanto, los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros acumularon el 12.5%.

De manera agregada el portafolio registró aumentos en instrumentos de deuda de emisores nacionales (\$4.3b), TES (\$2.8b), otros títulos emitidos por el gobierno (\$708mm) y derivados de cobertura (\$600mm), que compensaron la disminución en instrumentos de deuda de emisores extranjeros (1,6b), instrumentos de patrimonio tanto nacionales como extranjeros (\$3.9b) y en derivados de negociación (\$2.1b).

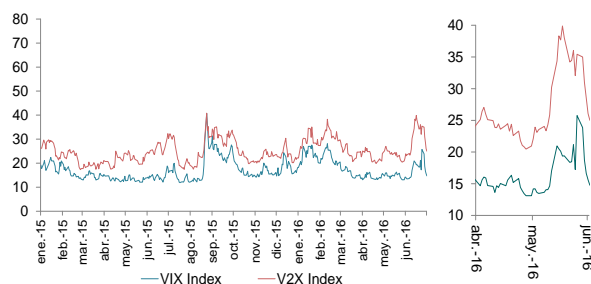
⁸² Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas 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.

⁸³ Incluye la sociedad en los fondos de pensiones y cesantías y en las fiduciarias, mientras que para los intermediarios de valores y la industria aseguradora se incluye sus fondos administrados.

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 40. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

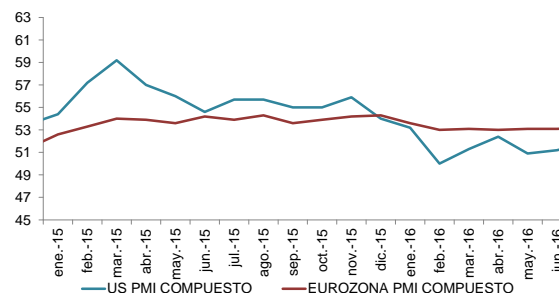
En junio de 2016 el resultado de las expectativas de los mercados con relación a la aprobación o no del Brexit, se materializó en altos niveles de volatilidad como resultado del voto a favor de la salida del Reino Unido de la Unión Europea. En este sentido, entre mayo y junio de 2016, los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa presentaron un aumento. El VIX se ubicó en 15.6 puntos tras registrar un incremento de 1.4 puntos, al tiempo que la percepción de riesgo de Europa medida a partir del V2X pasó de 22.1 en mayo a 26.1 puntos en junio. Antes de conocer los resultados del referendo, los fundamentales económicos de las dos zonas se mantuvieron estables, resaltándose el nivel positivo de la inflación en la Zona Euro que aumentó por encima de lo esperado.

Estados Unidos: El dato definitivo de crecimiento del primer trimestre se ubicó en 1.1% superior a las estimaciones previas de 0.5% y 0.8%, que generó confianza en el actual desempeño de la economía, a pesar de ser inferior al crecimiento observado en el último trimestre de 2015. Particularmente, los principales impulsores del crecimiento correspondieron al mejor desempeño de las exportaciones y las inversiones en tecnología, con una permanencia del bajo gasto en consumo que pasó de 1.9% a 1.5%, cuando se esperaba un nivel de 2.0%. Así mismo, la tasa de desempleo se ubicó en 4.9% superior en 2pb a la del mes anterior, con una generación de empleo de 287,000 nuevos puestos frente a unas expectativas de 175,000.

En el ambiente de incertidumbre frente a las consecuencias del Brexit en la economía americana, el índice de confianza del consumidor⁸⁴ disminuyó al

⁸⁴ Universidad de Michigan.

Gráfica 41. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona



pasar de un nivel de 95.8 puntos en mayo a 93.5 en junio de 2016. Dentro de los factores que determinaron este comportamiento se encontraron la disminución en las expectativas de crecimiento para el próximo año, mientras se mantuvo a expectativa positiva de la situación actual de la economía. Por su parte, el PMI⁸⁵ compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, pasó de 50.9 a 53.2 entre mayo y junio de 2016.

Zona Euro: Dentro de las expectativas generadas por la salida del Reino Unido de la Unión Europea como consecuencia del Brexit, se espera una posible reducción en el crecimiento de la región.⁸⁶ Así mismo, aumentó la preocupación por los bancos italianos con niveles altos de cartera vencida por cerca de 360 billones de euros, que empezó a generar tensión en los acuerdos alcanzados en Bruselas anteriormente. Por otro lado, en junio de 2016 la economía de la zona registró una inflación de 0.1% anual, superior a la del mes anterior y al 0.0% esperado. En junio de 2016, la Zona Euro mantuvo la tasa de desempleo⁸⁷ en 10.10%.

El índice PMI compuesto de la Eurozona en junio se mantuvo en 53.1, como el mes anterior. De forma desagregada, el PMI manufacturero presentó un aumento de 1.3 y cerró en 52.8 puntos mientras que el PMI de servicios se disminuyó 0.5 puntos, con 52.8 puntos⁸⁸ para junio de 2016.

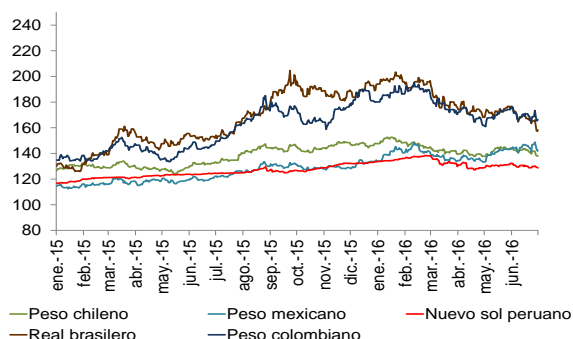
⁸⁵ Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

⁸⁶ El FMI pronosticó un crecimiento de 1.5% y 1.6% para el 2016 y 2017. WEO abril de 2016.

⁸⁷ Tasa de desempleo desestacionalizada. Información disponible a la fecha de realización del presente informe.

⁸⁸ Fuente: Bloomberg.

Gráfica 42. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de junio de 2016.
Cálculos con base 100 de enero 2008.

Economías Emergentes: En junio, el índice LACI⁸⁹ tuvo una variación mensual positiva de 4.5%, reflejando un fortalecimiento de las monedas latinoamericanas frente al dólar. De manera desagregada, se observó una apreciación mensual del real brasileño (-11.0%), del peso colombiano (-5.5%), del peso chileno (-4.1%), del nuevo sol peruano (-2.7%) y del peso mexicano (-1.0%). En contraste, el peso argentino tuvo una depreciación de 7.6%. La apreciación mensual de estas monedas tuvo sustento en las expectativas de un mejor desempeño de la región frente al de los países desarrollados.

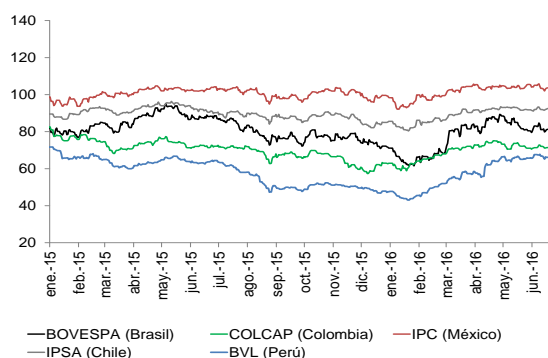
En el mes, los mercados accionarios de América Latina reportaron resultados positivos. El Bovespa de Brasil, el BVL de Perú, el Colcap de Colombia, el IPSA de Chile y el IPC de México registraron valorizaciones de 6.3%, 1.9%, 1.6%, 1.6% y 1.1%, en su orden.

Los bancos centrales de Brasil, Perú y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 14.25%, 4.25% y 3.5%, respectivamente. Por el contrario, el banco central de Colombia aumentó la tasa en 25pb, de 7.25% a 7.50%, mientras que el banco central de México aumentó en 50pb la tasa de 3.75% a 4.25%, por encima de la variación esperada.

China: El estancamiento del sector manufacturero se reflejó en el PMI manufacturero oficial que se ubicó en 50 puntos, inferior en 0.1 puntos al mes anterior y justo en el umbral que separa la expansión

⁸⁹ El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileño (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

Gráfica 43. Índices accionarios regionales



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de junio de 2016.
Cálculos con base 100 de enero 2008.

de la contracción. Así mismo, el Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit, pasó de 49.2 puntos en mayo a 48.6 puntos en junio, como consecuencia de la caída de nuevas órdenes que llevó a los dueños de compañías a recortar la producción y eliminar más empleos. De otro lado, la actividad de la industria de servicios siguió expandiéndose, al registrar un PMI de 53.7 puntos frente a los 53.1 puntos de mayo.

Materias Primas: Los precios de las materias primas tuvieron un comportamiento mixto. En particular, el BBG Commodity Index⁹⁰ y el índice CRY⁹¹ registraron un aumento mensual de 4.1% y 3.4%, respectivamente.

El precio del crudo revirtió la tendencia alcista presentada en los meses anteriores. La producción de petróleo de la OPEP alcanzó en junio su punto más alto en la historia reciente, debido a la recuperación parcial de la industria petrolera de Nigeria y por la mayor oferta en los países del Golfo Pérsico. Los precios del WTI y Brent registraron una disminución mensual de 1.6% y 0.02%, tras cerrar su cotización en USD48.4 y USD49.7, respectivamente.

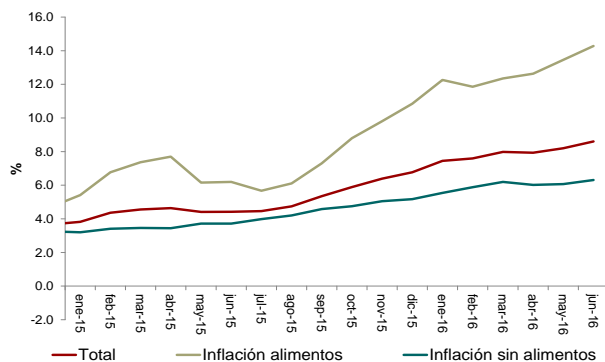
En contraste, los precios de los metales aumentaron. El precio del oro tuvo una variación mensual de 8.8%, al ser activo refugio tras el resultado del Brexit. Por su parte, el precio del cobre tuvo una variación mensual de 1.1%, sustentado en la debilidad del dólar a nivel internacional y la expectativa de mayores estímulos monetarios por parte del banco central de China, principal importador de esta materia prima.

⁹⁰ El BBG Commodity Index es un índice que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas.

⁹¹ El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

Contexto económico local

Gráfica 44. Inflación



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

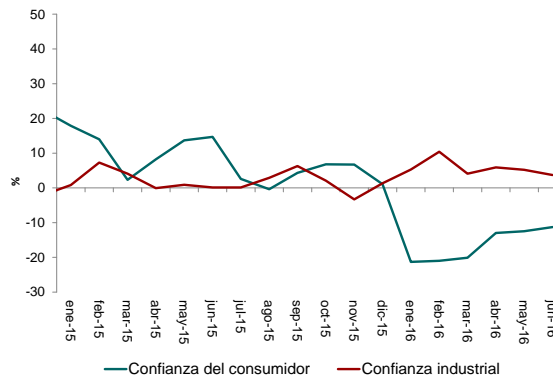
En Colombia, la tasa de desempleo fue de 8.9% en junio de 2016, lo que representó un incremento de 4pb y 64pb con respecto al mes y año anterior, respectivamente. La tasa global de participación⁹² se ubicó en 64.6%, 68pb por encima del dato registrado en mayo de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas fue 22.25 millones⁹³.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.48%, lo que correspondió a un crecimiento anual de 8.60%. En junio, el grupo de gastos que registró la mayor variación anual fue alimentos con 14.28%, seguido por otros gastos (8.80%), salud (7.67%), vivienda (6.47%) y educación (6.43%), los demás grupos registraron un menor cambio⁹⁴. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 6.31%, manteniendo la tendencia creciente observada en los meses recientes.

En junio de 2016, la variación anual de la producción real industrial presentó un crecimiento de 6.6%. Los sectores que presentaron la mayor contribución positiva en su producción fueron la coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles (4.3%), elaboración de bebidas (1.3%), fabricación de productos elaborados de metal (0.3%), entre otros. En contraste, la elaboración de azúcar y panela se destacó por la mayor contribución negativa con -0.4%⁹⁵.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en junio el

Gráfica 45. Índices de Confianza



comercio minorista registró una variación real anual de -0.7% (incluyendo vehículos), donde vehículos automotores y motocicletas fue el rubro que registró la mayor contribución negativa con -0.9%. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos presentó una variación real de 0.3%.

A mayo de 2016, las exportaciones fueron de USD11,588.1 millones FOB registrando una disminución de 27.9% frente al valor acumulado en igual periodo de 2015, 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 USD17,861.3 millones CIF, equivalente a una disminución de 22.4%, que fue sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas. Dado lo anterior, la balanza comercial registró un déficit por USD6,273.2 millones.

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁹⁶ de junio registró un incremento frente al nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -11.3%. La recuperación en el ICC fue explicada por la mejora en el componente de condiciones económicas. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁹⁷ presentó una disminución con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 5.2% a 3.7% entre mayo y junio de 2016, comportamiento que fue sustentado principalmente por un deterioro en las expectativas de producción⁹⁸.

⁹² Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁹³ Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁹⁴ Ibid.

⁹⁵ Ibid.

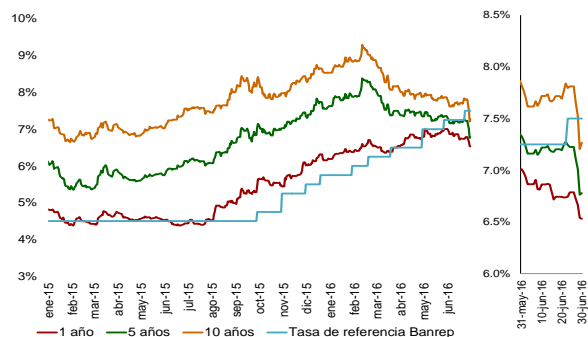
⁹⁶ ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

⁹⁷ ICI: 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.

⁹⁸ Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 46. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2016: Cifras hasta el 30 de junio.

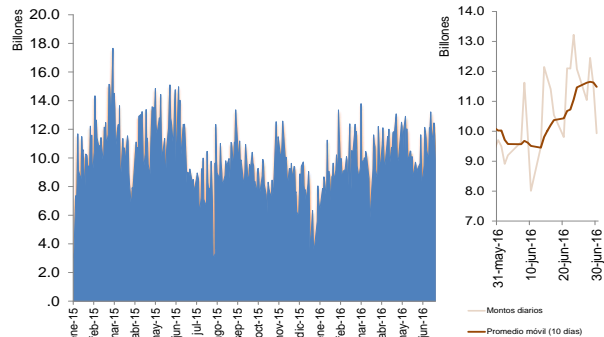
Fuente: Infovalmer, Banco de la República. Cálculos: SFC.

En junio la curva cero cupón en pesos presentó valorizaciones en todos los nodos de la curva, lo que se reflejó en un desplazamiento paralelo a la baja que fue, en promedio, 53pb. Lo anterior se evidenció en la disminución promedio de los rendimientos de 48pb en el segmento corto de la curva, 54pb en el medio y de 56pb en la parte larga. El comportamiento del mes fue justificado, en la parte corta, por las expectativas del mercado respecto al fin del ciclo de alzas de tasas de interés por parte del BR. En la parte media y larga de la curva, el factor más influyente fue el mayor apetito de los inversionistas extranjeros por activos de economías emergentes. Lo anterior se vio respaldado por el incremento en la ponderación de la deuda pública colombiana en el índice GBI-EM de JPMorgan ganado terreno frente a títulos de países como México y Brasil a los cuales le disminuyeron su participación.

Durante junio se transaron \$269.4b 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 84.0% fue en TES, 8.3% en bonos públicos, 6.1% en CDT, 0.3% en bonos privados y el restante 1.3% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$12.8b diarios, monto superior al observado en mayo (\$12.5b).

En junio el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.1b en TES en pesos y por \$300mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 1.8 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 2.3 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 4.2% para los títulos a 20 años, manteniéndose en el mismo

Gráfica 47. Montos negociados en TES



2016: Cifras hasta el 30 de junio.

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

nivel del mes anterior. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 7.6% para los títulos a cinco años, 8.0% para los de diez años y 8.1% para los de quince años, en promedio, 9pb inferiores a las tasas de emisión de mayo.

En el mes de referencia, se realizaron colocaciones por \$200mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en marzo de 2017 y de \$600mm con vencimiento en junio de 2017, recibiendo demandas superiores a 4.3 veces el monto ofrecido para el caso de los primeros y de 3.9 veces para los segundos. Las tasas de corte promedio fueron de 7.4% para los vencimientos de marzo y de 7.3% para los de junio.

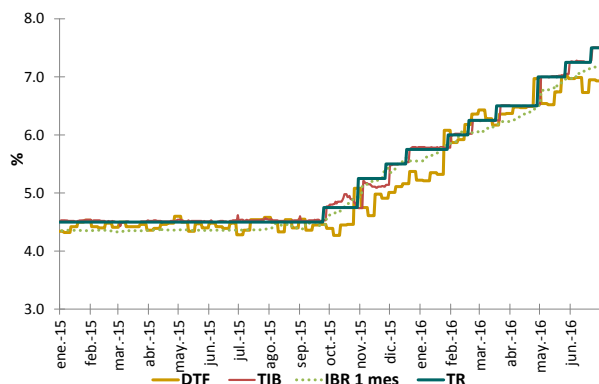
En junio el valor de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$232.9b, con una duración en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 5.2 años y de 5.5 años para los títulos en UVR. Por su parte, el valor de los TES de control monetario se ubicó en \$4.9b, con un cupón promedio de 5.5% y una vida media de 0.002 años.

En los años 2016, 2018, 2019 y 2024, se concentra el 39.8% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (11.5%). En cuanto a la distribución por tipo de títulos, los tasa fija en pesos representan el 65.8%, mientras que los denominados en UVR y de corto plazo representaron el 28.3% y 5.8% respectivamente.

Por su parte, los títulos de deuda pública externa cerraron junio con un valor de \$126.1b, equivalentes al 14.9% del PIB. Por moneda, el 85% se encuentra expresado en dólares, el 7% en pesos (pagados en dólares), el 6% en euros y el 2% en yenes. Así mismo, durante junio se presentaron vencimientos por \$10.9b.

Mercado monetario

Gráfica 48. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB



Cifras hasta el 30 de junio de 2016.
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR incrementó en 25pb la tasa de referencia, llevándola al 7.50%. La determinación la basó dada la tendencia alcista de la inflación por el incremento de los precios de los alimentos, la depreciación del peso, el fenómeno de “El Niño”, entre otros aspectos. Así mismo, continuó considerando moderado el riesgo de una desaceleración excesiva de la demanda interna. La actividad económica mundial en su dinámica sugirió un producto global menor que el previsto. Por lo anterior, la JD del BR previó que el crecimiento promedio de los socios comerciales de Colombia en 2016 será bajo e inferior al observado en el año 2015⁹⁹.

En junio de 2016, las tasas de interés de corto plazo en su mayoría tuvieron un comportamiento al alza con respecto a mayo, con excepción de la DTF¹⁰⁰ que bajó en 4pb registrando al cierre 6.93%. Las tasas TIB, IBR¹⁰¹ a un mes y Overnight subieron 25pb, 19pb, y 23pb, ubicándose en 7.50%, 7.16%, y 7.13%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)¹⁰², el BR bajó los saldos de expansión en \$543.93mm registrando en junio un promedio diario de \$7.84b. Igualmente, los saldos de contracción disminuyeron en \$44.03mm, al registrar un promedio

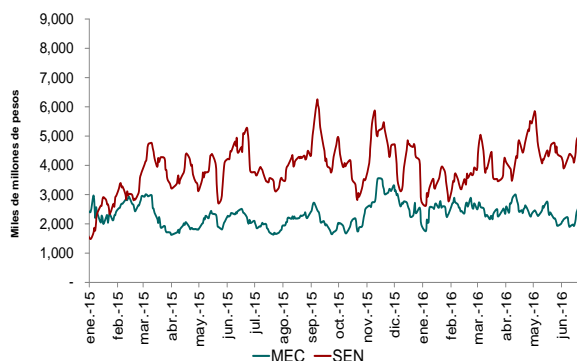
⁹⁹ Comunicado de prensa 22 de junio de 2016 del Banco de la República.

¹⁰⁰ 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).

¹⁰¹ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

¹⁰² Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 30 de junio 2016.

**Gráfica 49. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados**



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

diario de \$102.91mm. Por consiguiente, en junio la posición neta del BR fue en promedio diario de \$7.74b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN mostró una baja de \$18.22mm con respecto a mayo, al ubicarse en \$4.63b. Por su parte, en el MEC las operaciones simultáneas presentaron un aumento de \$139.47mm, luego de ser en promedio diario \$2.48b¹⁰³ durante el mes de junio.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento mixto con respecto al mes anterior. En el SEN, la tasa promedio diaria bajó 1pb, al ser 6.72%. Por su parte, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas subió en 7pb, al ubicarse en 7.00%¹⁰⁴.

Con relación a la oferta monetaria¹⁰⁵, se observó que la base monetaria¹⁰⁶ bajó \$3.31b comparado con mayo¹⁰⁷, al cerrar junio en \$75.19b. Al contrario, los pasivos sujetos a encaje (PSE)¹⁰⁸ subieron \$2.70b al registrar \$376.03b. Por lo anterior, la oferta monetaria ampliada (M3)¹⁰⁹ aumentó \$4.85b con respecto al mes anterior. Los PSE con relación al M3 representaron el 88.32%.

¹⁰³ Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 30 de junio 2016.

¹⁰⁴ Ídem.

¹⁰⁵ Fuente: Banco de la República, cifras al 01 de julio de 2016.

¹⁰⁶ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

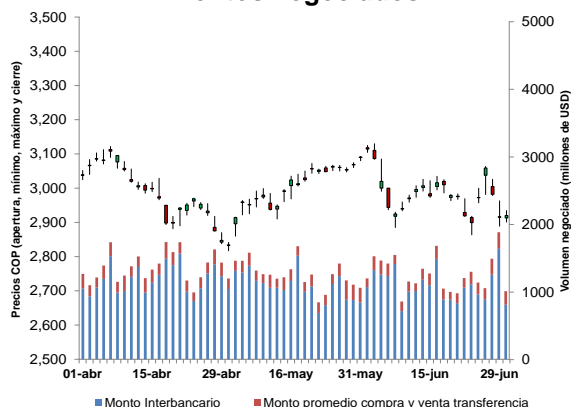
¹⁰⁷ Semana del 27 de mayo de 2016.

¹⁰⁸ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

¹⁰⁹ M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

Mercado cambiario

Gráfica 50. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2016: Cifras hasta el 30 de junio de 2016.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

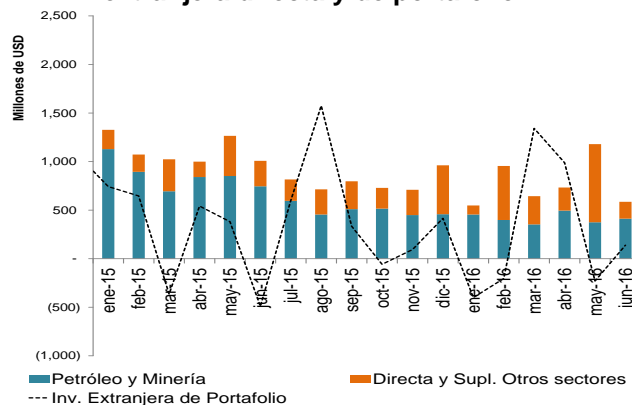
La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró en \$2,916.15, lo que representó una disminución mensual de \$153.02. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,130.0 y una mínima de \$2,863.65. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,104.3m, inferior en USD16.2m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,978.62 y \$2,987.56, en su orden, con montos de negociación promedio por USD142.8m y USD196.6m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue inferior en USD11.4m mientras que el de venta fue superior en USD3.8m.

El comportamiento del mes fue respuesta a la menor volatilidad presentada en los precios del petróleo y en la mayor entrada de flujos de capital extranjero, principalmente para inversiones de portafolio. En junio, por concepto de inversión extranjera en portafolio se recibieron USD139.2m frente a la salida neta presentada en mayo (-USD230.2).

Por su parte, al cierre de junio la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD145.7m, que fue contrarrestado por los movimientos netos de capital con un monto de USD434.9m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD1,799.0m, mientras que los movimientos netos

Gráfica 51. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio



2016: Cifras hasta el 30 de junio de 2016.
Fuente: Banco de la República

de capital registraron un descenso de USD1,164.1m¹¹⁰. La inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD4,648.1m al corte de junio de 2016, presentando una disminución de USD2,052.7m frente al mismo periodo de 2015. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD2,489.3m frente a los USD5,189.0m acumulados al mismo periodo de 2015. Por su parte, la inversión en otros sectores representó el 46.5% del total de la IEDC, acumulando un monto de USD2,158.9m, lo que representó un incremento de USD647.1m frente al saldo acumulado hasta el corte de junio de 2015.

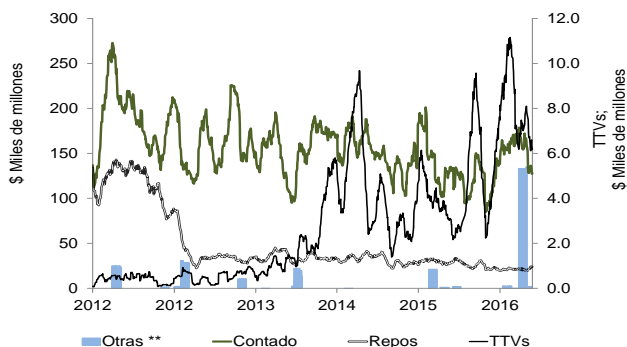
La inversión extranjera de portafolio (IEP) presentó un saldo de USD1,634.4m frente a los USD1,458.2m registrados al mismo corte de junio de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) alcanzó un saldo de USD321.2m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD255.3m, seguida por la inversión directa con USD66.0m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) a junio ascendió a USD5,961.3m, inferior en USD1,346.7m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

Las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD580.7m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD47,025.9m.

¹¹⁰ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de junio de 2016.

Mercado de renta variable

Gráfica 52. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



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

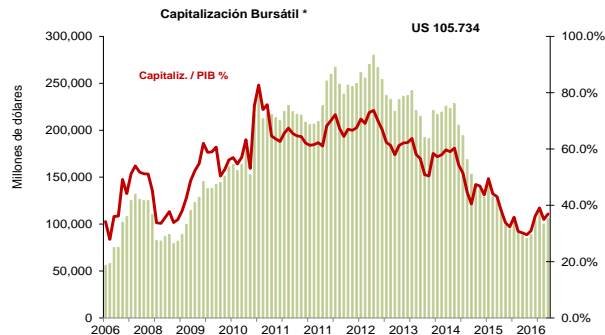
Al cierre de junio el índice Colcap se ubicó en 1,313.18, presentando un incremento mensual de 1.60%, con el cual volvió a retomar la tendencia al alza observada en los cuatro primeros meses del año. Lo anterior contribuyó a un aumento de 13.82% frente a diciembre pasado. Este comportamiento obedeció principalmente a la trayectoria alcista en que se mantuvo el precio internacional del petróleo y a la menor probabilidad de que la FED aumente próximamente su tasa de intervención en el mercado estadounidense, luego de los resultados adversos del referendo en el Reino Unido.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$3.3b, menor en 20.2% al reportado en mayo y en 14.8% real frente a la cifra observada en el sexto mes del año anterior. De estas negociaciones, 83.4% correspondió a operaciones de contado, el 15.4% a transacciones de recompra y el 1.3% a una oferta pública de adquisición realizada con acciones de Biomax .S.A.

Las negociaciones promedio diarias de contado fueron \$122.2mm, valor inferior en 20.5% frente al observado un mes atrás y menor en 11.7% real con relación al promedio diario del sexto mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones fueron cerca de \$24.2mm, registrando un incremento de 23.0% frente al valor promedio de mayo y una caída de -31.9% real con relación a junio del año pasado.

Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$5.9mm,

Gráfica 53. Capitalización Bursátil *



Cifras a junio de 2016. 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.

inferior en 17.8% frente al valor registrado el mes anterior y superior en 35.1% real con relación al observado en el sexto mes de 2015.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las Sociedades Inversoras representaron el 28.8% del total del mercado accionario de junio. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes del sector financiero fueron equivalentes al 26.7% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las Sociedades Industriales representaron el 22.6% del valor total transado, siendo las operaciones realizadas con papeles emitidos por las compañías petroleras las más destacadas al interior de este sector, con el 53.6% del mismo. En cuanto a las acciones del sector de Servicios Públicos, participaron con el 11.7% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del sector Comercio lo hicieron con el 9.7%. Es de señalar, que el valor de las negociaciones en junio con títulos del sector petrolero en la Bolsa de Valores de Colombia descendió por tercer mes consecutivo, constituyéndose esta vez en el 12.1% del total transado. Esta participación es superior a la que tienen este tipo de acciones en la actual estructura que rige el Colcap para los meses de mayo hasta julio de 2016 y que se definió en 9.11%.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la BVC, medido por la capitalización bursátil, al cierre de junio se ubicó en \$308.3b, con una baja real de 13.0% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 105.7mm y representó el 36.9% del PIB proyectado para el 2016.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas¹¹¹

Tipo de Intermediario	jun-16		jun-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.8%	20.8%	2.2%	16.4%
Industria Aseguradora	3.2%	18.0%	3.0%	17.0%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ¹	16.4%	25.1%	15.2%	23.8%
Soc. Fiduciarias	17.2%	22.0%	18.7%	24.3%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.8%	9.3%	2.3%	8.7%
Comisionistas de la BVC	2.8%	9.6%	2.3%	8.9%
Comisionistas de las BA	-2.8%	-4.0%	-0.9%	-1.3%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	6.5%	7.4%	8.9%	9.6%
Proveedores de Infraestructura	0.5%	16.2%	0.7%	15.1%
Instituciones Oficiales Especiales	0.2%	0.5%	0.6%	4.0%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.6%	16.6%	2.3%	15.8%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

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

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	jun-16		jun-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	7.4%	7.5%	3.5%	3.5%
Fondos de Pensiones Obligatorias	7.5%	7.6%	3.7%	3.8%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.2%	7.3%	1.5%	1.5%
Fondos de Cesantías	5.6%	5.7%	1.4%	1.4%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	9.8%	10.2%	1.2%	3.1%
RENTABILIDAD (Fondos)	8.40%	8.56%	2.60%	3.50%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias

¹¹¹ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2016				
	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	21,867	0	0	15,726	762
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	558,509	70,906	0	361,189	9,657
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	544,371	176,330	0	370,555	37,596
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	139,191	76,366	0	104,283	11,775
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31,947,324	20,965,214	0	38,571	2,171
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	71,765	44,544	0	61,172	1,956
Calificadoras de Riesgo	22,896	287	0	7,193	1,001
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	93,874	35,764	0	64,048	11,513
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,888	9,324	0	8,379	371
Admin. de sistema transaccional de divisas	22,160	0	0	14,999	4,382
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	6,452	2,520	0	5,087	980
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,514	0	0	5,822	129
Proveedores de precios para valoración	4,700	0	0	2,929	501
TOTAL	33,452,511	21,381,255	0	1,059,952	82,794

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades*
SALDOS					
Bancoldex	6,832,048	1,237,876	5,262,597	1,410,169	33,606
Findeter	8,567,777	237,961	7,444,544	1,010,724	23,943
FDN	3,247,165	588,724	129,043	712,585	19,435
Finagro	7,975,756	874,009	6,725,060	993,952	50,359
Icetex	26,805	25,943	0	24,511	785
Fonade	1,337,102	1,011,448	303	151,824	11,267
Fogafin*	15,004,602	13,574,811	0	14,242,814	-174,054
Fondo Nacional del Ahorro	7,538,665	1,909,438	5,054,577	2,300,691	44,291
Fogacoop *	573,138	184,168	0	448,738	34,609
FNG*	1,035,624	776,343	2,388	405,992	12,335
Caja de Vivienda Militar	6,372,494	5,928,019	1,002	234,208	2,162
TOTAL IOEs	58,511,175	26,348,741	24,619,515	21,936,208	58,739

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 3 de agosto de 2016

Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de las IOEs, excepto para: i). Los fondos de seguros de depósitos como Fogafin y Fogacoop los cuales, de acuerdo con las instrucciones de la CGN, deben reconocer como parte del capital (en el ESFA) y en la aplicación posterior como un pasivo, el valor acumulado del seguro de depósito que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo. Así mismo, el diferencial de la prima recaudada y el efecto de la valoración del portafolio de inversiones afectarán los resultados del Fondo. ii). El Fondo Nacional de Garantías, en el cual los resultados se impactan por los nuevos principios de las NIIF para el reconocimiento de los ingresos por comisiones y en la situación financiera.

En el caso específico de Fogafin la volatilidad en las utilidades obedece principalmente a la reexpresión del tipo de cambio de las inversiones en emisores extranjeros.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

**Tabla 11. Implementación
NIIF para IOEs - Junio de 2016**

	Dic 2015 (COLGAAP)	Jun - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
Activos	54,652,234	58,511,175	Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de las IOEs, excepto para: i). Los fondos de seguros de depósitos como Fogafin y Fogacoop los cuales, de acuerdo con las instrucciones de la CGN, deben reconocer como parte del capital (en el ESFA) y en la aplicación posterior como un pasivo, el valor acumulado del seguro de depósito que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo. Así mismo, el diferencial de la prima recaudada y el efecto de la valoración del portafolio de inversiones afectarán los resultados del Fondo. ii). El Fondo Nacional de Garantías, en el cual los resultados se impactan por los nuevos principios de las NIIF para el reconocimiento de los ingresos por comisiones y en la situación financiera.
Inversiones	25,526,317	26,348,741	Las entidades vigiladas, incluidas las IOEs, deben aplicar los principios del Capítulo I de la CBCF. Las IOEs empezaron a reportar desde enero de 2016 en el código 13 del catálogo además del valor de las inversiones, el monto de los derivados que en la valoración generan un derecho para la entidad (ya no se netean con los derivados pasivos). Así mismo, deberán reconocer las inversiones en subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos bajo el método de participación.
Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	23,447,995	24,619,515	En 2016 el Fondo Nacional del Ahorro continuará aplicando los principios del capítulo II de la CBCF para el reconocimiento y medición de la cartera, tal cual lo venía haciendo en 2015, es decir, se preservan el reconocimiento de las provisiones con la metodología de pérdidas esperadas.
Otros Activos	5,677,922	7,542,920	Aunque no revisten materialidad, los otros activos se afectaron por el reconocimiento inicial del valor de los activos al costo revaluado de algunas de estas entidades, el reconocimiento de los activos por impuestos diferidos y el impacto de la eliminación de los cargos diferidos.
Pasivos	47,411,987	36,574,967	Reconocimiento de los pasivos al costo amortizado (incluye el valor del capital, intereses y costos incrementales, descontados a la tasa de interés efectiva). En el caso de las entidades de Seguros de Depósitos, el pasivo se afecta con el reconocimiento posterior del valor de la reserva del seguro de depósito que, según la instrucción de la CGN, hará parte de los pasivos medidos con los principios de la NIC 37. Además el pasivo se incrementa por el reconocimiento de los pasivos por beneficios a empleados, por el pasivo diferido, las provisiones, entre otros.
Patrimonio	7,240,247	21,936,208	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
Utilidades	230,411	58,739	Además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la proporción periódica de la prima recaudada. En el caso específico de Fogafin la volatilidad en las utilidades obedece principalmente a la reexpresión del tipo de cambio de las inversiones en emisores extranjeros.

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	12
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito	13
Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN	13
Gráfica 13. Ejercicio sobre los indicadores de SB y ST	14
Gráfica 14. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	16
Gráfica 15. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios	16
Gráfica 16. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	18
Gráfica 17. Número de FIC por intermediario	18
Gráfica 18. Evolución del valor de los fondos administrados	20
Gráfica 19. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados	20
Gráfica 20. Clasificación del portafolio de los	20
Gráfica 21. Composición de los afiliados en los fondos	21
Gráfica 22. Composición de los activos del sector asegurador	24
Gráfica 23. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales	24
Gráfica 24. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros	25
Gráfica 25. Índice de siniestralidad y primas emitidas de los principales ramos	25
Gráfica 26. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones. ..	28
Gráfica 27 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.	28
Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	29
Gráfica 29. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores*	29
Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	29
Gráfica 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	30
Gráfica 32 Evolución Mensual de Activos de los FIC e	30
Gráfica 33. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia.	31
Gráfica 34. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario	32
Gráfica 35. Colocación de Títulos por Sectores	32
Gráfica 36. Activos totales del sistema financiero	34
Gráfica 37. Evolución de los activos del sistema financiero	34
Gráfica 38. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad	35
Gráfica 39. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	35
Gráfica 40. Índices de volatilidad	36
Gráfica 41. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona	36
Gráfica 42. Evolución tasas de cambio a nivel regional	37
Gráfica 43. Índices accionarios regionales	37
Gráfica 44. Inflación	38
Gráfica 45. Índices de Confianza	38
Gráfica 46. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	39
Gráfica 47. Montos negociados en TES	39
Gráfica 48. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB	40
Gráfica 49. Simultáneas MEC y SEN	40
Gráfica 50. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	41
Gráfica 51. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	41
Gráfica 52. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	42
Gráfica 53. Capitalización Bursátil *	42

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	15
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	19
Tabla 4: Sector Asegurador	23
Tabla 5: Intermediarios de valores	27
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	33
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas	43
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados	43
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	44
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	44
Tabla 11. Implementación	45

IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

Establecimientos de Crédito

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

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

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

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

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

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

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

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

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

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

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

Tasas de Captación por Plazos y Montos

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

Informes de Tarjetas de Crédito

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

Montos Transados de Divisas

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

Histórico TRM para Estados Financieros

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

Tarifas de Servicios Financieros

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&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=pubFile1018453&downloadname=val062016.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018494&downloadname=pro062016.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=10084721>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018114&downloadname=accion_0616.xls

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018115&downloadname=rf_0616.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de junio de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 3 de agosto de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.