

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

JULIO DE 2016



RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	14
Fondos de pensiones y de cesantías	18
Sector asegurador	22
Intermediarios de valores	26
Sistema Total	31
II. MERCADOS FINANCIEROS	34
Mercados internacionales	34
Contexto económico local	36
Deuda pública	37
Mercado monetario	38
Mercado cambiario	39
Mercado de renta variable	40
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	41
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	46

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 \$1,346.6 billones (b) al cierre de julio de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 2.7%, explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.97%) superior en 37pb a la inflación anual observada a junio de 2016. En términos absolutos, los activos presentaron un incremento mensual de \$17.1b, producto del aumento en \$10.6b de las inversiones, un mayor saldo en cartera de \$3.9b y en el resto de activos de \$2.6b².

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$10.6b explicado, principalmente, por el mayor saldo en instrumentos de patrimonio y deuda de emisores extranjeros (\$6.4b), lo que puede estar asociado, en parte, al efecto de la depreciación del peso colombiano durante el mes (5.7%). Los instrumentos de deuda de emisores nacionales crecieron \$2.8b, mientras que los instrumentos de patrimonio aumentaron su saldo en \$439mm. Por otra parte, el saldo en TES disminuyó en \$616mm y fue compensado con el incremento de \$1.5b en otros títulos emitidos por el Gobierno, principalmente deuda pública externa. Dado lo anterior, al cierre de julio de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$626.6b presentando una variación real anual de 0.6% y en términos nominales esa misma variación fue de 9.6%.

En julio de 2016 los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron de \$567.8b, tras presentar un aumento de \$1.9b, explicado por el incremento mensual observado en la cartera por \$3.9b, que compensó la disminución en las inversiones y operaciones con derivados por \$2.16b, como consecuencia del menor saldo en TES por \$2.7b, asociado a cumplimientos. Por el lado del pasivo, los depósitos³ sumaron \$355.3b, valor superior en \$2.6b al registrado en junio, explicado por el mayor saldo en certificados de depósitos a término, fundamentalmente con plazos superiores a 12 meses.

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), ascendió a \$402.5b tras aumentar en el mes \$3.9b correspondiente a una variación real anual de 1.8% y nominal de 10.91%, crecimiento inferior al observado en el mes anterior, acorde con la dinámica actual de la economía y el comportamiento de la inflación. En julio todas las modalidades de crédito registraron una menor dinámica frente al mes anterior, siendo más acentuado en la modalidad de comercial. En particular, la cartera comercial registró una variación real anual de 0.98% (10.04% nominal), mientras que la cartera de vivienda se incrementó de 5.2%. Entretanto, la cartera de consumo registró un crecimiento real anual de 2.6% y microcrédito -4.1%.

La distribución de la cartera total muestra como 57.7% correspondía a la modalidad comercial, 26.5% a cartera de consumo, mientras que vivienda y microcrédito representaron el 13.1% y 2.7%, en su orden. De acuerdo con el incremento mensual de la cartera vencida que fue superior al de la cartera total, después de los castigos que se dieron en junio. Dado lo anterior, el indicador de calidad en julio aumentó y se ubicó en 3.30%⁴, frente a 3.11% del mes anterior. A su vez, el indicador de cobertura de julio se ubicó en 141.44% %, inferior al observado en junio cuando se situó en 148.66%, continuando con niveles adecuados.

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 \$1,313.8b, equivalente a una variación real anual de 1.6%.

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

⁴ En julio de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 3.07%.

En julio de 2016 los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$8.4b⁵. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$7.9b⁶ seguidos por las corporaciones financieras con \$321.3mm, las compañías de financiamiento con \$128.6mm y las cooperativas financieras con \$51.2mm.

Durante el mes el comportamiento de los EC estuvo respaldado por un margen de solvencia total de 15.39%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad para absorber pérdidas, se ubicó en 9.97%, 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 14.96% y solvencia básica de 9.29%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.61% y 11.45%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 42.91% y 37.91%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 20.03% y básica de 18.40%.

El menor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por la disminución de \$1.7b del patrimonio técnico que se generó en los establecimientos bancarios que tienen cierre de ejercicio semestral y que venían ponderando hasta esa fecha las ganancias del ejercicio⁷ de conformidad con los compromisos de capital suscritos. Vale señalar que con posterioridad a la asamblea el saldo del patrimonio técnico se incrementará en los porcentajes de capitalización que sean aprobados. Por otra parte, los activos ponderados por nivel de riesgo se incrementaron en \$3.9b. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$73.4b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$47.5b, mientras que los APNR se situaron en \$449.9b.

En el mes los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo. En el séptimo mes del año, los EC registraron activos líquidos ajustados por riesgo de mercado que, en promedio, superaron en 3.04 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)⁸ hasta 30 días.

Con relación a los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de julio de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$391.2b⁹, sustentado principalmente por la contribución del portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$211.1b. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$14.5b. 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 \$8.7b, \$4.2b y \$1.6b, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por las fiducias de inversión y de administración por concepto de valorización de inversiones en renta fija principalmente¹¹. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$51.2mm. Por su parte, las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$262.8mm y un nivel de activos de \$2.8b, alcanzando un ROA de 16.4% y de ROE de 21.7%.

A julio de 2016 los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$12.4b, \$5.0b más que en el mes pasado, explicados por los ingresos netos

⁵ Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el séptimo mes del 2016 sumaron \$2.4b. Igualmente es necesario tener en cuenta el efecto que se generó en junio por el cambio de la política contable del establecimiento de crédito que dejó de consolidar a otro establecimiento de crédito, como se reseñó en el Informe de Actualidad del Sistema Financiero con cifras a junio de 2016.

⁶ Las utilidades acumuladas a julio de 2015 fueron \$6.5b.

⁷ Esta subcuenta sólo debe reportarse entre el primero de enero y el día antes de la celebración de la Asamblea Ordinaria de Accionistas u órgano que haga sus veces.

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 Frente al mes anterior, se presentó un descenso de \$288.3mm en el grupo de fiducias, ante el menor monto en las ganancias acumuladas por la fiducia de inversión por \$665.4mm, principalmente por los mayores gastos por pago de rendimientos a acreedores fiduciarios (\$395.2mm) y la disminución en las utilidades por valoración de inversiones en acciones (-\$223.0mm). El resultado mensual negativo de la fiducia de inversión fue compensado en parte por el incremento mensual de las utilidades de los demás tipos de fiducias, principalmente de la de administración (\$243.7mm) y la inmobiliaria (\$125.1mm).

acumulados por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$8.1b) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$4.9b), en línea con el comportamiento de la TRM. Como resultado de lo anterior, los ahorros de los afiliados presentaron rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por la regulación. El monto de recursos administrados por estas sociedades ascendió a \$206.0b, de los cuales \$182.0b fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$13.9b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$10.1b por los fondos de cesantías (FC). Al cierre del séptimo mes, se registraron 13,727,806 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 718,819 nuevos afiliados y un incremento mensual de 54,021. De este total, 43.8% de los afiliados son cotizantes. De acuerdo a la distribución por género, el 57.2% son hombres y el 42.8% mujeres. Por otro lado, el número de pensionados de los FPO fue 102,204 personas, de las cuales el 43.9% correspondieron a pensionados por sobrevivencia, 27.7% a pensionados por invalidez y el restante 28.4% a pensionados por vejez.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$13.4b, \$1.2b por encima del nivel observado en julio de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 49.2%, superior en 3.6 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 (8.5pp), particularmente por el aumento en el valor de los siniestros liquidados de los ramos asociados con automóviles. Las utilidades del sector se ubicaron en \$1.2b, en donde las compañías de seguros de vida presentaron resultados por \$964.9mm, las compañías de seguros generales por \$214.4mm y las sociedades de capitalización por \$20.7mm

Los intermediarios de valores en julio gestionaron un nivel de activos que reflejó la dinámica de sus negocios en el mercado, tanto para terceros, mediante el contrato de comisión y cobro de honorarios, como a través de sus operaciones de cuenta propia. En julio reportaron un total de activos por \$3.34b, superiores en 1.8% a los registrados treinta días atrás, aunque menores en 23.9% real a los respectivos de doce meses atrás. De este total, el 98.7% 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 los primeros siete meses de 2016 fueron de \$65.9mm, las cuales correspondieron principalmente 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 \$365.3mm, superiores a las pérdidas de \$11.2mm obtenidas entre enero y julio del año anterior. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las SCBV, que aumentaron sus ganancias en \$327.2mm.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 25 de agosto de 2016 con corte a julio de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En julio de 2016 los establecimientos de crédito registraron un total de activos por \$567,8b tras registrar un aumento de \$1.9b, como resultado del mayor saldo de la cartera que presentó un aumento mensual de \$3.9b. Por su parte, los depósitos se ubicaron en \$355.3b¹², de los cuales el 43.6% correspondió a cuentas de ahorro y 40.7% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total fue de 15.39%, inferior al del mes anterior (15.84%), al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 9.97% frente a 10.07% de junio de 2016, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. El menor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por la disminución de \$1.7b del patrimonio técnico que se generó en los establecimientos bancarios que tienen cierre de ejercicio semestral y que venían ponderando hasta esa fecha las ganancias del ejercicio¹³ de conformidad con los compromisos de capital suscritos. Vale señalar que con posterioridad a la asamblea el saldo del patrimonio técnico se incrementará en los porcentajes de capitalización que sean aprobados.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Julio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	524,075,909	95,919,695	354,591,096	70,011,370	7,907,375
Corp. Financieras	12,009,853	8,975,092	312,120	4,559,186	321,311
Compañías de Financiamiento	28,955,315	943,784	21,456,803	3,240,639	128,638
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,739,648	116,910	2,258,249	585,765	51,202
TOTAL	567,780,724	105,955,481	378,618,268	78,396,960	8,408,525

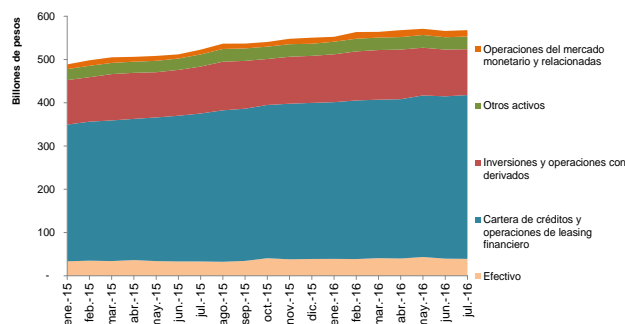
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

¹³ Esta subcuenta sólo debe reportarse entre el primero de enero y el día antes de la celebración de la Asamblea Ordinaria de Accionistas u órgano que haga su veces.

Gráfica 1. Activos de los EC



Datos al 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016

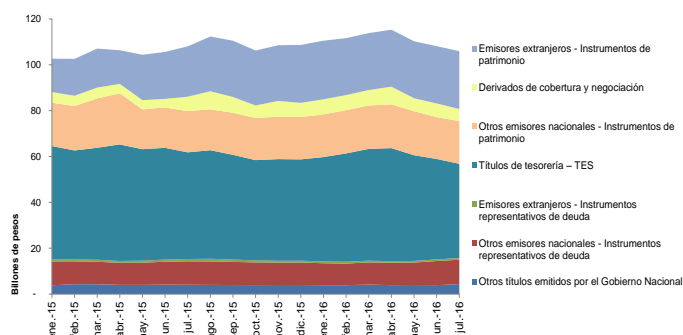
Activos

En julio de 2016 los activos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$567.8b, aumentando en \$1.9b con respecto a junio y representaron el 42.2% de los activos del sistema financiero total. El mayor saldo de activo estuvo explicado por el aumento mensual observado en la cartera, que compensó el menor saldo de las inversiones. Dentro de los establecimientos de crédito, los bancos registraron un aumento de \$1.8b, seguidos por las compañías de financiamiento con \$263.0 mm y las cooperativas con \$33.2mm. En contraste, las corporaciones financieras registraron una disminución de \$229.9mm, explicada por la reducción en el efectivo de una corporación.

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 66.7% y el 18.7% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (6.9%) y demás activos (7.8%), que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre del séptimo mes del año, el número total de establecimientos de crédito fue de 61, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 15 compañías de financiamiento¹⁴, 11 Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 72% correspondieron a entidades nacionales y el 28% 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 \$106.0b, registrando una disminución frente al mes anterior. En particular, al cierre de julio se presentó una disminución de las inversiones por \$2.16b, que estuvo explicada por el menor saldo en inversiones en TES por \$2.7b y un saldo en derivados inferior en \$385.9mm. La anterior disminución se vio compensada, en parte, por el mayor saldo en otros títulos de deuda diferentes de TES emitidos por emisores nacionales por \$448.8mm, seguido por las inversiones en acciones de emisores extranjeros por \$256.8mm y en acciones de emisores nacionales¹⁵ por \$401.5mm. La reducción de las inversiones en TES estuvo relacionada con algunos vencimientos de los mismos. De acuerdo con el reporte del Ministerio de Hacienda, los bancos comerciales pasaron de un saldo de TES de \$36.7b a \$35.9b entre junio y julio de 2016¹⁶.

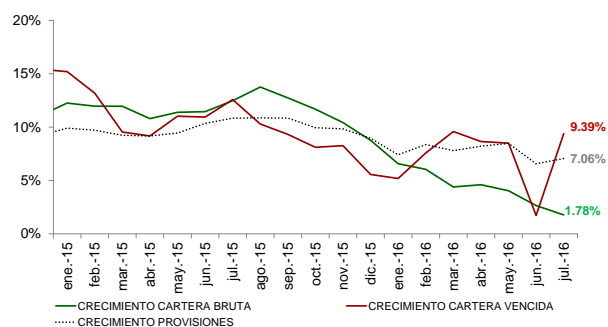
Por su parte, la participación se mantuvo estable de la siguiente manera: Los títulos de deuda pública interna (TES) representaron el 38.79%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (23.8%), acciones de emisores nacionales (17.6%) y bonos de emisores nacionales (10.0%).

¹⁴ Mediante Resolución 0913 del 21 de julio de 2016 se aprobó la liquidación voluntaria de Ripley Compañía de Financiamiento S.A.

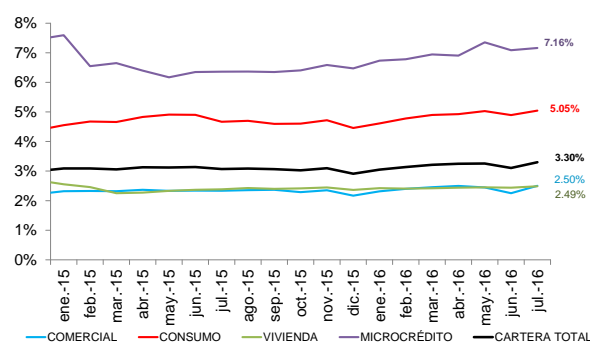
¹⁵ Corresponde a las inversiones autorizadas por el numeral 2 del artículo 110 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

¹⁶ Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Información tenedores.

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Datos al 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016. Crecimientos reales anuales. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

Cartera total y operaciones de leasing financiero

La cartera de crédito mantuvo un crecimiento en línea con la dinámica de la economía y el comportamiento de la inflación. En julio de 2016 el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito¹⁷, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) presentó un aumento de \$3.9b y se ubicó en \$402.5b, tras registrar una variación real anual de 1.8% y nominal de 10.91%. El menor crecimiento fue explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.97%), superior en 37pb a la inflación anual observada a junio de 2016. El aumento observado en la cartera total frente al mes anterior obedeció principalmente a un incremento mensual en el saldo de la modalidad comercial de \$2.3b, seguido por el de consumo con \$934.3mm, vivienda con \$575.4mm y microcrédito con \$69.9mm.

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 que registró una disminución en su crecimiento real anual en julio de 118pb comparado con el nivel observado un mes atrás al pasar de 2.16% (10.95% nominal) a 0.98% (10.04% nominal).

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

sostenibles y cobertura adecuados, en la media en que cubren el saldo de la cartera vencida en su totalidad. En julio la variación real anual de la cartera vencida fue 9.39%, luego de alcanzar un saldo total de \$13.3b, frente a 1.72% de junio. El menor crecimiento del mes de junio obedeció a la implementación de políticas de castigo de algunas entidades para las modalidades de consumo y comercial que les permitió disminuir el saldo de cartera vencida para dicho mes. En contraste en julio, el cambio de la cartera vencida no considera ésta práctica. Como consecuencia del mayor saldo de la cartera vencida frente al mes anterior, el indicador de calidad de la cartera fue de 3.30% superior al del mes anterior en 19pb.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 7.06%, 50pb por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Este comportamiento se dio en línea con un mayor crecimiento real anual de la cartera riesgosa¹⁸ frente al mes anterior y se ubicó en 14.17%, al tiempo que se observó una menor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A") que a julio de 2016 explicó el 93.0% de la cartera total del sistema y registró un incremento real anual de 0.9%.

Al cierre de julio el saldo de las provisiones ascendió a \$18.8b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Así mismo, el saldo de las provisiones contracíclicas fue de \$3.15b. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora¹⁹, que

¹⁷ 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.

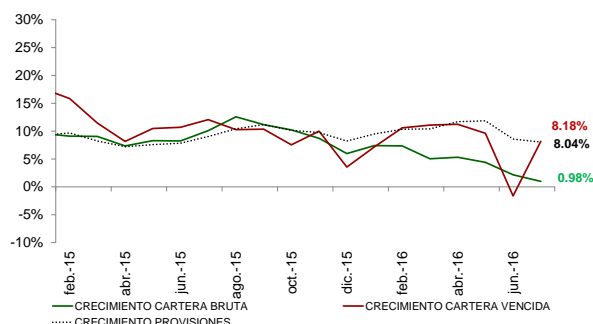
¹⁸ Cartera clasificada en calificaciones B, C, D y E.

¹⁹ En julio de 2015, el indicador de cobertura fue de 144.52%.

representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 141.4%, inferior al del mes anterior cuando fue de 148.7%. Esta disminución fue sustentada principalmente por el crecimiento mensual de la cartera vencida (7.21%) frente al de las provisiones (2.01%).

Cartera comercial

Gráfica 5. Cartera comercial



Datos al 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

En julio el saldo total de la modalidad comercial fue \$232.4b, equivalente a un crecimiento real anual de 0.98%²⁰ (10.04% nominal) y un aumento mensual de \$2.3b. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.8b tras presentar un crecimiento real anual de 8.18%, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.50% superior al observado en el mes anterior cuando fue de 2.25%. El aumento en el indicador de calidad en julio frente al mes anterior estuvo explicado principalmente por los castigos de cartera que se realizaron en junio, lo cual generó un menor saldo mensual de la cartera vencida frente a la cartera total, causando una disminución en tal indicador para dicho mes.

Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.2b, de tal manera que el indicador de cobertura ascendió a 159.07%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.59.

En julio de 2016 los desembolsos de créditos comerciales fueron \$16.5b, tras registrar una disminución mensual de \$1.3b, explicada por el menor monto desembolsado en todas las líneas de crédito principalmente preferencial y ordinario, que presentaron reducciones de \$820.7mm y \$194.2mm,

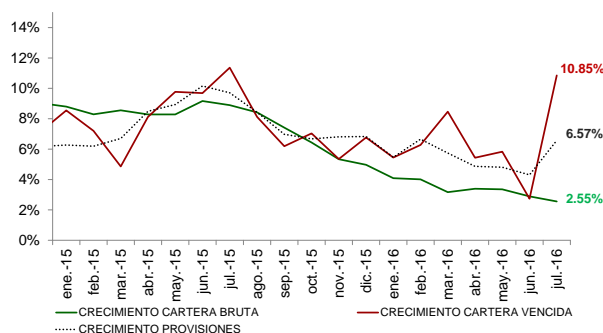
²⁰ El menor crecimiento real anual de la cartera comercial fue explicado en gran parte por el mayor nivel de la inflación anual a julio de 2016 cuando se ubicó en 8.97%, 37pb superior al observado a junio de 2016.

en su orden. Así mismo, los segmentos de sobregiros, tesorería y tarjetas de crédito empresariales disminuyeron el monto desembolsado en \$136.0mm, \$93.1mm y \$7.2mm, respectivamente.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 17.87%, superiores en 62pb con relación a junio e inferior en 14.14pp a la usura vigente en el mes (32.01%), comportamiento que continuó sustentado por las mayores tasas de los créditos preferenciales y ordinarios. Vale la pena mencionar que el incremento en las tasas de interés de las diferentes modalidades está directamente relacionado con el aumento de las tasas de interés de política monetaria.

Cartera de consumo

Gráfica 6. Cartera de consumo



Datos al 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

El crecimiento de la cartera de consumo fue 2.6% real anual, inferior a la del mes anterior en 33pb y sustentado principalmente por la línea de crédito de libre inversión. De esta manera, el saldo total se situó en \$106.6b, \$934.3mm por encima del valor observado en junio de 2016.

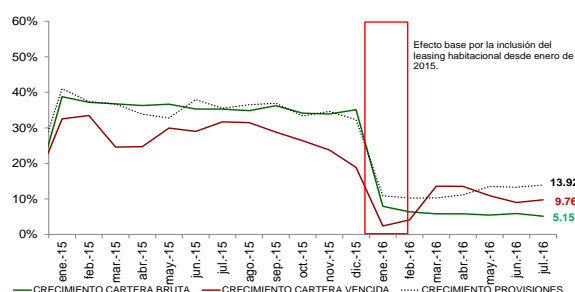
Durante julio de 2016 se observó un aumento en los desembolsos por \$351.2mm con respecto a junio, al pasar de \$7.1b a \$7.4b. Particularmente, los desembolsos de los otros productos de consumo diferentes a la tarjeta de crédito se incrementaron en \$235.6mm, así como los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito fueron superiores en \$115.7mm a los del mes anterior. Por su parte, la tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 24.1%, 33pb más que en junio.

Con respecto a la cartera riesgosa²¹ y a la vencida, se observó un crecimiento real anual de 12.2% para la riesgosa, mientras que la cartera vencida se incrementó en 10.9%, crecimientos en ambos casos superiores a los observados en el mes anterior, cuando se registró el pago de las deudas en mora de algunas entidades particulares que permitió disminuir la cartera riesgosa y la implementación de políticas de castigo de la cartera vencida que causó una disminución en el crecimiento anual en el mes inmediatamente anterior. En este sentido, el saldo de la cartera vencida pasó de \$5.16b a \$5.38b, lo cual llevó a que el indicador de calidad se ubicara en 5.05%, superior en 15pb al registrado un mes atrás.

En julio de 2016 el nivel de las provisiones ascendió a \$7.1b, equivalente a un crecimiento real anual de 6.6%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 132.03%, inferior al registrado en el mes anterior (134.03%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.32 para cubrirlo.

Cartera de vivienda

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Cifras al 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en el saldo de \$575.4mm, lo cual llevó a que creciera 5.2% real anual en julio, cerrando el mes en \$52.7b, de los cuales \$9.7b correspondieron a leasing habitacional. El incremento de la cartera de vivienda sin tener en cuenta el leasing habitacional fue de 5.2% frente al 5.8% del mes anterior.

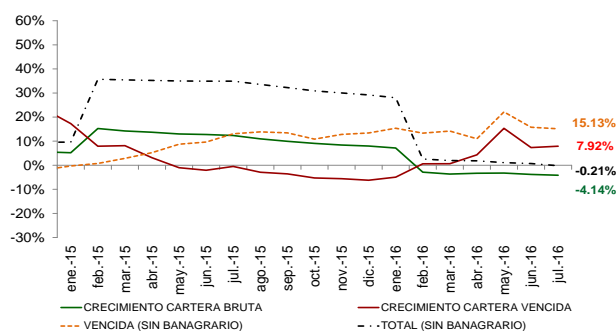
El monto total desembolsado en el mes fue \$1.30b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 80.1% del total. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado de

\$259.7mm, superior en \$17.9mm a los desembolsos de junio. En contraste, las colocaciones del segmento NO VIS registraron una disminución de \$7.8mm, cerrando el mes en \$1.04b. Finalmente, en julio de 2016 la tasa de los créditos VIS se mantuvo estable en un nivel promedio de 14.2%, mientras que para los NO VIS subió 17pb y fue de 12.7%.

Por su parte, el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.31b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.1b. En julio de 2016 el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.5% como resultado de un mayor incremento mensual de la cartera vencida (3.19%) frente a la cartera total de esta modalidad (1.10%), mientras el indicador de cobertura fue 84.05%, inferior a la del mes anterior en 1pp. Es de anotar, que para esta modalidad el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respalda estos créditos.

Microcrédito

Gráfica 8. Microcrédito



Cifras al 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

En julio de 2016 la modalidad de microcrédito registró una disminución real anual de 4.1%. En términos nominales, la variación anual de esta modalidad se situó en 4.5% para el periodo de referencia. El menor crecimiento de esta modalidad estuvo sustentado en gran parte por la contracción de la cartera de una entidad. Por su parte, en el último mes el saldo total de la modalidad pasó de \$10.78b a \$10.85b, lo cual implicó un aumento mensual de \$69.86mm.

En julio de 2016, se registró un total de desembolsos por \$427.2mm, superior en \$21.1mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 36.92%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 16.2pp.

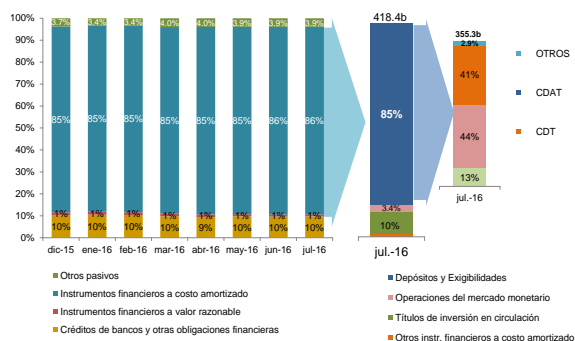
²¹ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

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 7.9% al comparar con el mismo mes de 2015. Durante julio de 2016, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$777.2mm, superior en \$13.1mm comparado con el valor registrado en junio de 2016. Entretanto, el indicador de calidad se ubicó en 7.2%, como resultado del aumento mensual de la mora por 1.72% frente al crecimiento de 0.65% la cartera total de esta modalidad. A su vez, las provisiones fueron \$659.4mm, con lo cual el indicador de cobertura fue de 84.8%. 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 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 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

Los pasivos se ubicaron en \$489.4b y registraron un crecimiento real anual de -0.07% (8.89% nominal) al comparar con julio de 2015. Con relación a junio de 2016 los pasivos se incrementaron en \$2.0b, como resultado, principalmente, de un aumento en el saldo de los instrumentos financieros a costo amortizado

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

²³ Dentro de los créditos con garantías del FNA también se encuentran los dirigidos a compra de vivienda de interés social y para educación superior.

por \$1.5b y los créditos con bancos y otras obligaciones financieras por \$767.6mm. Adicionalmente, se observó un menor saldo en los instrumentos financieros a valor razonable por \$277.8b.

El aumento mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado obedeció al mayor saldo en los depósitos y exigibilidades que pasaron de \$352.7b a \$355.3b, incremento sustentado por los depósitos a término, principalmente los CDT de más largo plazo.

En este mes, los depósitos presentaron un crecimiento real anual de 0.77%. De manera desagregada, el saldo de las cuentas de ahorro disminuyó en \$1.3b hasta \$154.8b en tanto que las cuentas corrientes registraron un menor saldo en \$312.3mm y se ubicaron en \$45.4b. Por su parte, los CDAT presentaron un aumento de \$15.8mm, así como los otros depósitos²⁴ tuvieron un incremento mensual de \$890.3mm. En este mismo sentido, el saldo de los CDT registró un aumento de \$3.3b mensuales cerrando julio en \$144.6b. Dentro de estos últimos, el mayor aumento obedeció a CDT con plazos iguales o superiores a 18 meses por \$1.64b y los emitidos con plazos entre 12 y 18 meses con un aumento mensual de \$1.5b.

Resultados y rentabilidad

En julio de 2016 los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$8.4b,²⁵ \$645.1mm más que en el mes anterior. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$7.9b²⁶ seguidos por las corporaciones financieras con \$321.3mm, las compañías de financiamiento con \$128.6mm y las cooperativas financieras con \$51.2mm.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses²⁷ en un 53.11%, servicios financieros²⁸ en 22.85%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 11.7%, valoración de inversiones en 10.2% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en un 13.47%.

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 séptimo mes del 2016 sumaron \$2.4b.

²⁶ Las utilidades acumuladas a julio de 2015 fueron \$6.5b.

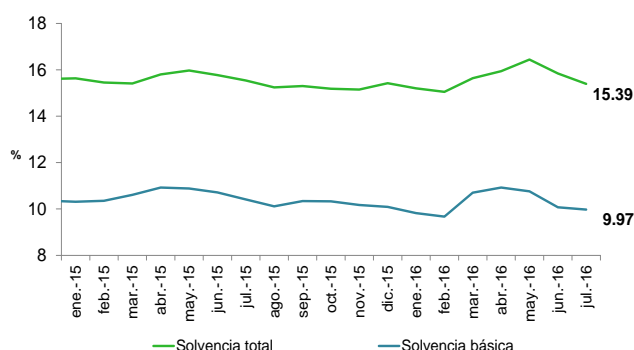
²⁷ Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

²⁸ Comisiones y honorarios.

En julio de 2016 la rentabilidad de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio aumentó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 19.1% y 2.6%, respectivamente, superiores en 3.4pp y 40pb a las observadas un año atrás cuando fueron de 15.7% y 2.1%, en su orden, como resultado de un mayor valor de las utilidades generadas en julio de 2016 frente al mismo mes de 2015.

Solvencia²⁹

Gráfica 10. Solvencia



Datos al 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

En julio de 2016 el indicador de solvencia total para los EC fue 15.39%, inferior a la del mes anterior (15.84%), al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 9.97% frente a 10.07% de junio 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 14.96% y solvencia básica de 9.29%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.61% y 11.45%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 42.91% y 37.91%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 20.03% y básica de 18.40%.

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:

$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{\text{PT}}{\text{Ver}_{RM}}} \geq 4.5\%$$

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

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

El menor nivel en el indicador de solvencia total frente al mes anterior fue explicado por la disminución de \$1.7b del patrimonio técnico que se generó en los establecimientos bancarios que tienen cierre de ejercicio semestral y que venían ponderando hasta esa fecha las ganancias del ejercicio³⁰ de conformidad con los compromisos de capital suscritos. Vale señalar que con posterioridad a la asamblea el saldo del patrimonio técnico se incrementará en los porcentajes de capitalización que sean aprobados. Por otra parte, los activos ponderados por nivel de riesgo se incrementaron en \$3.9b. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$73.4b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$47.5b, mientras que los APNR se situaron en \$449.9b.

Liquidez

En julio de 2016, los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo. En este sentido, un incremento en el indicador de riesgo de liquidez (IRL) muestra que el nivel de activos líquidos para responder por los compromisos de corto plazo es mayor. En el séptimo mes del año, los EC contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 3.04 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)³¹ hasta 30 días³².

Durante el mes se observó un aumento tanto de los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) como de los requerimientos de liquidez. En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado se incrementaron en \$883.2mm, al tiempo que sus RLN registraron un aumento mensual de \$1.6b relacionado con los mayores saldos en depósitos. En el mismo sentido, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un aumento mensual de \$128.0mm y de igual manera los RLN lo hicieron en \$71.6mm, llevando a que el IRL fuera 204% frente a 206% del mes anterior. Las corporaciones financieras presentaron un incremento de los ALM por \$172.4mm y una reducción en los

³⁰ Esta subcuenta sólo debe reportarse entre el primero de enero y el día antes de la celebración de la Asamblea Ordinaria de Accionistas u órgano que haga su veces.

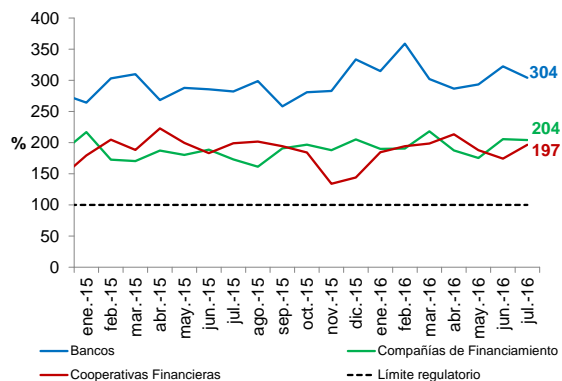
³¹ El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

³² El IRL es un indicador de cobertura de liquidez, que tiene como objetivo medir el nivel de recursos líquidos en relación a las obligaciones de corto plazo de las entidades. Actualmente la regulación requiere que los establecimientos de crédito cuenten con activos líquidos iguales o superiores a sus requerimientos de liquidez, es decir, el valor del indicador debe ser como mínimo del 100% o igual a 1 vez los requerimientos de liquidez de corto plazo.

RLN por \$64.4mm, con lo cual el IRL pasó de 226% a 259%.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

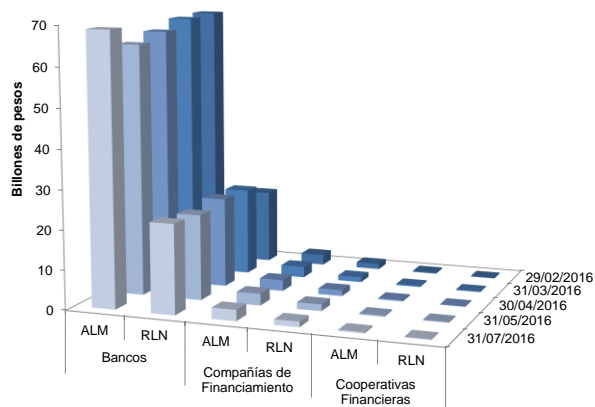
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito



Datos al 31 de julio de 2016.

Por último, en julio de 2016 las cooperativas de carácter financiero aumentaron su IRL al pasar de 174% a 197% entre junio y julio de 2016, como resultado de una reducción de los RLN de \$20.6mm frente a un aumento en los ALM de \$2.1mm.

Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN



Datos al 31 de julio de 2016.

Al cierre de julio de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$391.2b, 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 \$211.1b, representando un 54.0% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$14.5b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias³³ con \$8.7b³⁴ 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 voluntarias³⁵ (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$4.2b, \$1.6b y \$51.2mm, respectivamente. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$262.8mm, registrando a una disminución de 6.8% real anual y activos por \$2.8b, con lo cual el ROA fue 16.4%, inferior en 1.3pp frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), se situó en 21.7%, menor en 1.7pp frente al observado doce meses atrás.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Julio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,838,496	1,590,583	0	2,163,958	262,844
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	46,710,607	31,546,677	0	45,351,026	1,607,816
Recursos de la Seguridad Social	74,541,677	68,021,727	0	71,968,802	4,181,128
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,470,772	1,262,974	0	1,466,446	51,244
Fiducias	268,439,167	110,262,725	3,402,084	198,776,778	8,693,616
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	391,162,223	211,094,103	3,402,084	317,563,052	14,533,804

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 25 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

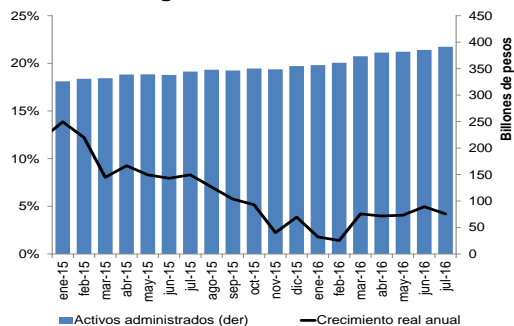
Los resultados corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes) y pérdidas") para el caso de las fiducias. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados").

³³ 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.

³⁴ Frente al mes anterior, se presentó un descenso de \$288.3mm en el grupo de fiducias, ante el menor monto en las ganancias acumuladas por la fiducia de inversión por \$665.4mm, principalmente por los mayores gastos por pago de rendimientos a acreedores fiduciarios (\$395.2mm) y la disminución en las utilidades por valoración de inversiones en acciones (-\$223.0mm). El resultado mensual negativo de la fiducia de inversión fue compensado en parte por el incremento mensual de las utilidades de los demás tipos de fiducias, principalmente de la de administración (\$243.7mm) y la inmobiliaria (\$125.1mm).

³⁵ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Gráfica 13. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 31 de julio de 2016, reportadas hasta el 25 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 julio 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 4.2% frente al 5.0% de junio. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$391.2b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias³⁶, con el 68.6%, seguido por los RSS y los FIC con el 19.1% y el 11.9%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV³⁷ administrados por las sociedades fiduciarias.

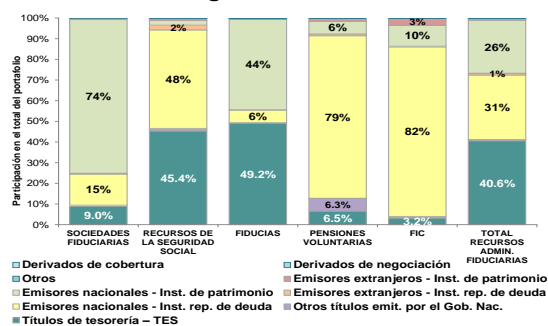
Cabe mencionar que, a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los activos de los negocios de los grupos 1 y 2³⁸ ascendieron a \$133.6b, correspondientes al 34.2% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, los negocios que pertenecen a los demás grupos de NIIF finalizaron el mes con el 65.8%, equivalentes a \$257.6b.

³⁶ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

³⁷ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

³⁸ 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 defina la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

Gráfica 14. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios



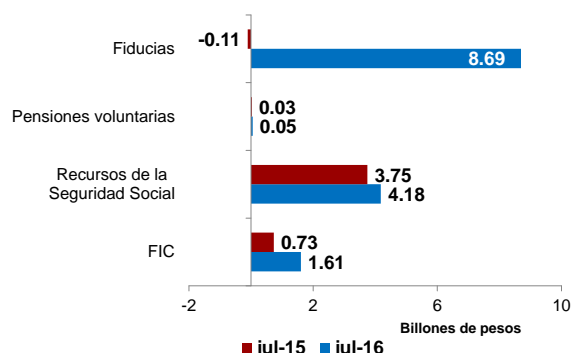
En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de julio de 2016 las fiducias aportaron el 52.2%, los RSS el 32.2%, los FIC el 14.9% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios disminuyó su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero a 33.7% frente al 33.9% de junio.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 41.2%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 32.1% y 26.5%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 49.2%, seguidas de las acciones locales con 43.9%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los papeles de deuda privada local con el 47.6%, seguidos por los TES con el 45.4%. Por su parte, en los FIC y en los FPV³⁹, el principal componente de las inversiones fue la deuda privada local con el 82.1% y el 78.6%, 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 la deuda privada de emisores nacionales con un aumento de 70pb. Por su parte, la participación de las acciones disminuyó 30pb frente a la alcanzada en junio.

³⁹ A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

Gráfica 15. Utilidades de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 31 de julio de 2016, reportadas hasta el 25 de agosto de 2016. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario

Resultados

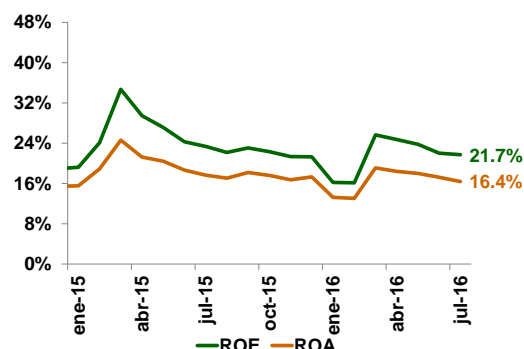
Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron julio de 2016 con resultados acumulados por \$14.5b, ante las utilidades presentadas por las fiducias (\$8.7b), los RSS (\$4.2b), los FIC (\$1.6b) y los FPV (\$51.2mm)⁴⁰.

Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración las cuales cerraron julio de 2016 con resultados de \$5.5b y \$2.8b, 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 inmobiliaria (\$218.8mm) y la de garantía (\$132.9mm).

Frente al mes anterior, se destacó el descenso de \$288.3mm en el grupo de fiducias, ante el menor monto en las ganancias acumuladas por la fiducia de inversión por \$665.4mm, principalmente por los mayores gastos por pago de rendimientos a acreedores fiduciarios (\$395.2mm) y la disminución en las utilidades por valoración de inversiones en acciones (-\$223.0mm). Lo anterior, fue compensado en parte por el incremento mensual de las utilidades de los demás tipos de fiducias, principalmente de la de administración (\$243.7mm) y la inmobiliaria (\$125.1mm).

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

Gráfica 16. Indicadores de rentabilidad de las sociedades fiduciarias



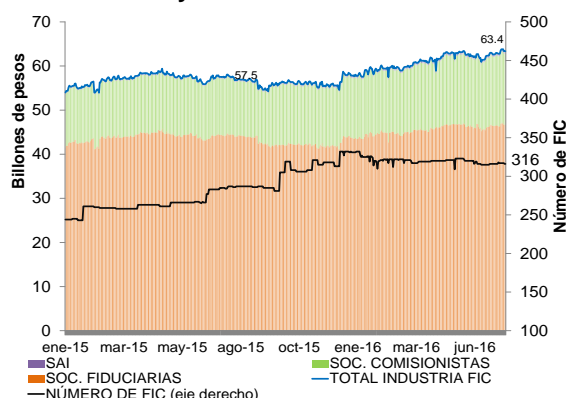
Sociedades Fiduciarias

Al cierre de julio de 2016, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.8b, cifra superior en \$159.6mm respecto a lo observado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$965.5mm, cifra superior en \$143.3mm a la reportada en junio. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 71.4%, equivalentes a \$689.5mm, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 11.3%.

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$262.8mm, presentando una disminución de \$3.93mm frente al mismo mes del año anterior y un incremento mensual de \$41.1mm. Dado lo anterior, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) fueron de 21.7% y 16.4%, respectivamente, inferiores en 1.7pp y 1.3pp frente a los presentados en julio de 2015.

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 \$46.7b, equivalentes al 73.7% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos \$16.1b, representando el 25.4% del total y las SAI con \$553.4mm, equivalentes al 0.9%. En su conjunto, los 316 FIC finalizaron julio de 2016 con activos por \$63.4b, frente a los \$60.9b registrados al cierre de junio y los \$57.5b de julio de 2015. En el mes los aportes a los FIC fueron \$37.1b, mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$35.1b, con lo cual se presentaron aportes netos por \$2.0b. Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC en los siete primeros meses de 2016 ascendieron a \$7.3b.

Gráfica 17. Activos de los FIC por tipo de intermediario y número de fondos



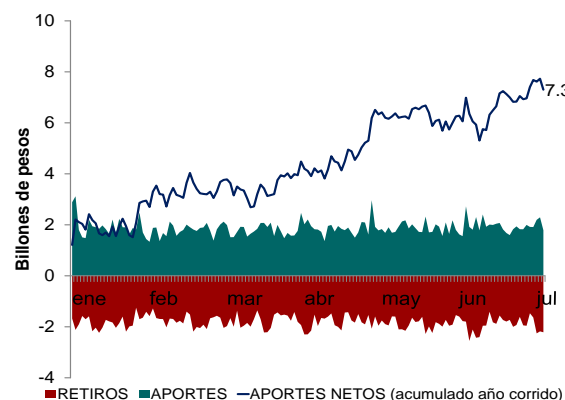
Datos al 31 de julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron julio de 2016 con 136 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general⁴¹ concentraron el 79.7% de los recursos y cerraron con activos administrados por \$37.2b. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los inmobiliarios y los bursátiles tuvieron participaciones de 14.4%, 4.4%, 0.8% y 0.7%, en su orden.

Por composición del activo, el disponible representó al cierre de julio el 27.4%, equivalente a \$12.8b, mientras que el portafolio de inversiones y derivados correspondió al 67.5% del activo y estuvo conformado en su mayor parte por deuda privada y acciones de emisores nacionales con el 82.0% y 10.2%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y activos materiales, correspondieron al 5.1% del total.

⁴¹ Los FIC de carácter general son fondos abiertos o cerrados que no tienen restricciones especiales de inversión.

Gráfica 18. Aportes netos a los FIC en 2016



Los FIC administrados por las SCBV finalizaron con un total de 168 negocios. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo de \$9.3b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con activos administrados por \$2.5b y \$2.2b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios finalizaron en \$1.2b y los del mercado monetario en \$914.5mm. El disponible representó el 17.9% de los activos, mientras que las inversiones fueron el 72.1%, siendo la deuda privada y las acciones de emisores nacionales las más representativas con el 57.2% y 33.0%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a julio de 2016 gestionaron un total de 12 negocios, seis FCP (70.6% del total de activos) y seis fondos de tipo general (29.3% del total de activos). El portafolio de inversiones representó el 91.7% del activo, del cual el 53.5% correspondió a acciones de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 43.4% y los TES el 2.5%.

Al cierre de julio de 2016, el monto de recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$206.0b⁴², nivel mayor en \$18.4b respecto al mismo periodo del año anterior y \$5.2b frente a junio de 2016. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias administraron recursos por \$182.0b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$13.9b y los fondos de cesantías por \$10.1b. De otro lado, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$12.4b, \$5.0b más que el mes pasado, explicados por los ingresos netos acumulados por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$8.1b) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$4.9b). El aumento de estos últimos se dio en línea con el comportamiento de la TRM.

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 13,727,806 afiliados⁴³ en los FPO, con un aumento anual de 718,819 nuevos afiliados y un incremento mensual de 54,021. . Del total de afiliados el 43.8% son cotizantes. De acuerdo a la distribución por género, el 57.2% son hombres y el 42.8% mujeres. Por su parte, el número de pensionados de los FPO fue 102,204 personas, de los cuales un 69.3% son hombres⁴⁴.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Julio - 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 CESANTIAS (AFP) ¹	4,802,449	3,411,355	0	3,168,094	436,175
Fondo de Pensiones Moderado	154,875,666	151,588,983	0	153,724,290	9,550,482
Fondo de Pensiones Conservador	12,237,306	11,847,126	0	12,156,435	677,008
Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	1,975,258	1,885,697	0	1,942,478	97,643
Fondo Especial de Retiro Programado	14,283,831	14,053,349	0	14,200,228	1,039,204
TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS	183,372,061	179,375,154	0	182,023,431	11,364,337
TOTAL FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIAS (FPV)	14,359,563	11,792,660	0	13,866,526	629,861
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	6,959,923	6,783,005	0	6,887,025	314,406
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,249,448	1,877,516	0	3,241,956	120,376
TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS	10,209,371	8,660,521	0	10,128,981	434,782

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016

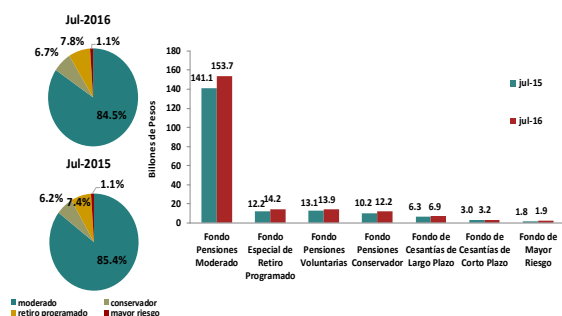
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

⁴² Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

⁴³ Incluyen los afiliados por convergencia

⁴⁴ 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/isp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10833>.

Gráfica 19. Evolución del valor de los fondos administrados



Información de CUIF a julio de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

Recursos administrados e inversiones

Al cierre de julio de 2016 el monto de los recursos administrados ascendió a \$206.0b, nivel mayor en \$18.4b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$5.2b frente a junio de 2016. Este incremento tuvo sustento en el aumento anual y mensual de \$12.6b y \$4.5b, respectivamente, en el valor de los recursos administrados por el fondo moderado. En general, el aumento de los recursos se explicó por la valoración de inversiones que aumentó los ahorros de las cuentas individuales.

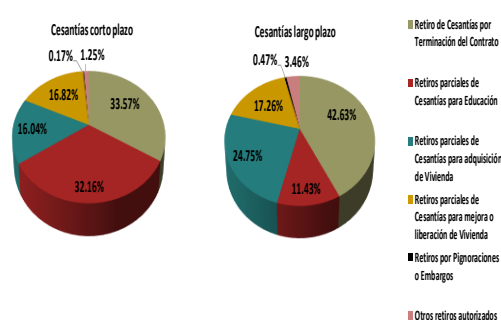
De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$182.0b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$13.9b y los fondos de cesantías (FC) por \$10.1b⁴⁵.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación en 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 7.8%, 6.7% y 1.1%, respectivamente.

Durante julio, la mayor parte de los retiros de cesantías de corto plazo fueron por terminación de contrato (33.6%) y para educación (32.2%), mientras que la mayoría de los retiros de cesantías de largo plazo fueron por terminación de contrato (42.6%) y para adquisición de vivienda (24.8%).

⁴⁵ 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.

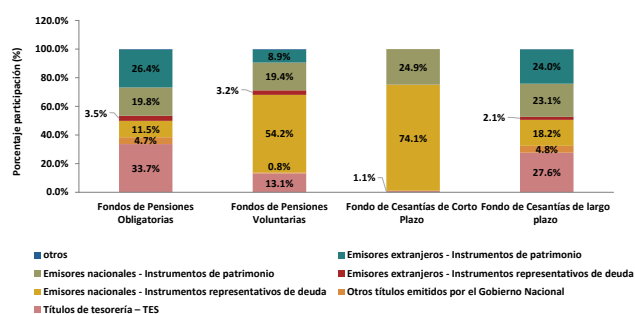
Gráfica 20. Distribución de retiros de cesantías



El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$199.8b, de los cuales \$199.0b correspondieron a inversiones y el restante (\$831.6mm) a derivados.

Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$6.7b, de los cuales \$4.2b correspondieron a inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable, en línea con el comportamiento de la TRM y \$3.7b a inversiones en instrumentos de deuda a valor razonable. Del monto total, \$179.4b correspondieron a los FPO, \$11.8b a los FPV y \$8.7b a los FC.

Gráfica 21. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías⁴⁶



Fuente: Información de CUIF a julio de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

Los TES tuvieron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO y de los FC de largo plazo, con 33.7% y 27.6%, respectivamente. Entre tanto, los portafolios de los FPV y de los FC de corto plazo estuvieron concentrados principalmente en

⁴⁶ Para ver información más detallada, consulte el informe mensual de los fondos de pensiones y cesantías: <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?Servicio=Publicaciones&Tipo=publicaciones&Funcion=loadContenidoPublicacion&id=10833>.

instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, con 54.2% y 74.1%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado tuvo la mayor participación con un 79.8%, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura⁴⁷.

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

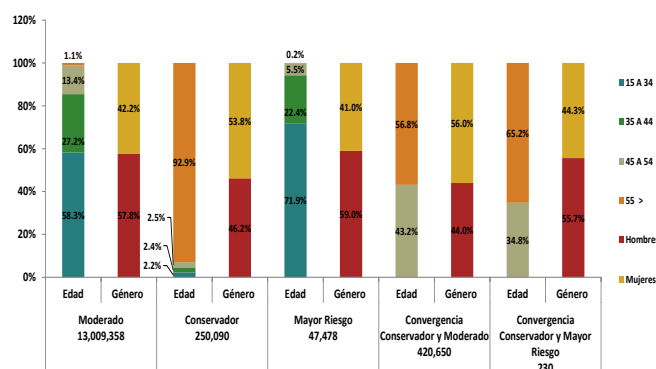
Al corte de julio, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$12.4b, \$5.0b más que el mes pasado, explicados por los ingresos netos acumulados por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$8.1b), los cuales no solo fueron por TES sino también por otros títulos de deuda, y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$4.9b).

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$11.4b correspondieron a los FPO, superiores en \$4.8b frente a los acumulados en junio y \$629.9mm a los FPV, superiores en \$136.6mm frente a los acumulados en el mes anterior. De otro lado, los rendimientos acumulados del fondo de cesantías de largo plazo fueron \$314.4mm, superiores en \$122.9mm frente a los del mes pasado, mientras que el fondo de cesantías de corto plazo le correspondieron \$120.4mm, superiores en \$21.8mm frente a los acumulados en junio.

Por tipo de fondo, de los FPO, el fondo moderado fue el que registró el valor de los rendimientos acumulados más alto (\$9.6b), al registrar ingresos netos acumulados por la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable por \$5.7b e ingresos netos acumulados por valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable por \$4.2b.

De acuerdo a la Tabla 4, los fondos registraron rentabilidades acumuladas superiores a las mínimas exigidas por regulación en los periodos respectivos.

Gráfica 22. Distribución de los afiliados por edad y género



Al corte de julio se registraron 13,727,806 afiliados⁴⁸ en los FPO, equivalente a un aumento anual de 718,819 nuevos afiliados y un incremento mensual de 54,021. De este total, 6,011,271 fueron cotizantes, es decir, el 43.8% de los afiliados.

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 13,009,358, presentando una variación anual de 5.3%. Por su parte, el 92.9% del fondo conservador⁴⁹ se concentró en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 250,090 adscritos y registrando una variación anual de 14.9%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual 3.4%, registrando 47,478 afiliados⁵⁰, de los cuales el 71.9% estaban en el rango de edad de 15 a 34 años.

De acuerdo a la distribución por género, el 57.8% de los afiliados del fondo moderado son hombres, el 53.8% del fondo conservador son mujeres y el 59.0% del fondo de mayor riesgo son hombres.

Por otro lado, del total de los afiliados en el fondo moderado el 44.3% (5,756,805) son cotizantes, en el fondo conservador éstos representaron el 26.3% (65,721) y en el fondo de mayor riesgo participaron con el 67.6% (32,111).

⁴⁷ 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.

⁴⁸ Incluyen los afiliados por convergencia

⁴⁹ No Incluyen los afiliados por convergencia

⁵⁰ Ibid

Tabla 4. Rentabilidad acumulada efectiva anual

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

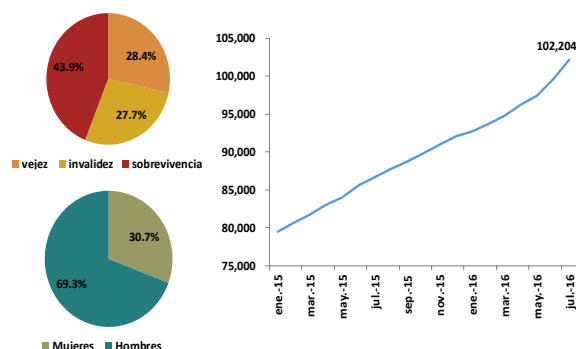
Fondo	Periodo de cálculo	julio 2016		Rentabilidad* junio 2016
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (%)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	julio 31 de 2012 a julio 31 de 2016	7.09%	4.18%	6.80%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	agosto 31 de 2011 a julio 31 de 2016	7.46%	3.59%	6.78%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	julio 31 de 2013 a julio 31 de 2016	8.01%	5.55%	7.52%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		8.82%	5.90%	8.20%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	julio 31 de 2014 a julio 31 de 2016	3.37%	2.37%	2.55%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	abril 30 de 2016 a julio 31 de 2016	7.50%	4.64%	6.96%

(1) Carta Circular 54 de 2016

* Promedio ponderado

Rentabilidad acumulada corresponde a la Tasa Interna de Retorno, en términos anuales, del flujo de caja diario del período de cálculo, que considera como ingresos el valor del tipo de fondo o portafolio al inicio de operaciones del primer día de dicho período (VF1) y el valor neto de los aportes diarios efectuado durante el mismo y como egreso el valor del tipo de fondo o portafolio al cierre del último día del período de cálculo incluidos los rendimientos (VFCR).

Gráfica 23. Evolución y clasificación de los pensionados RAIS⁵¹



El número de pensionados de los FPO fue 102,204 personas con un crecimiento anual de 17.9% y mensual de 2.6%, equivalente a un aumento de anual de 15,538 y mensual de 2,609 personas. Del total de pensionados, 43.9% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.4% pensionados por vejez y 27.7% pensionados por invalidez. Por último, de acuerdo a la distribución por género, el 69.3% de los pensionados fueron hombres.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías⁵²

Al corte de julio de 2016, los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$4.8b, superiores en \$147.8mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$298.5mm con respecto a un año atrás. El comportamiento mensual estuvo explicado principalmente por un aumento de \$144.1mm en las inversiones y derivados, las cuales se ubicaron en \$3.4b. Del total de inversiones y derivados, el 71.2% fueron inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, el 9.1% inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y el 0.3% contratos forward de cobertura.

De otro lado, los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades ascendieron a \$2.1b, de los cuales el 52.4% 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 julio las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$436.2mm, superior en \$16.0mm frente a julio de 2015.

⁵² La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media. Para ver información más detallada, consulte el informe mensual de los fondos de pensiones y cesantías: <https://www.superfinanciera.gov.co/isp/loader.jsf?iServicio=Publicaciones&iTipo=publicaciones&iFuncion=loadContenidoPublicacion&iid=10833>.

⁵¹ Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

En julio de 2016, la dinámica de los activos del sector asegurador⁵³ fue explicada en su mayor parte por el comportamiento de las inversiones, rubro que representó el 69.5% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$40.0b. Las utilidades de la industria aseguradora se ubicaron en \$1.2b, de las cuales \$964.9mm correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$214.4mm a las de seguros generales⁵⁴ y \$20.7mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta⁵⁵ de las compañías de seguros se ubicó en 49.2%, mientras que el índice combinado⁵⁶ fue de 110.8% y el de penetración⁵⁷ de 2.73%. Por su parte, el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) se situó alrededor de \$465,544.

Tabla 5: Sector Asegurador
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Julio - 2016					
Tipo de Intermediario	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,094,681	965,944	32,772	173,774	20,718
Seguros Generales	20,217,035	9,422,459	29,398	3,898,842	201,871
Seguros de Vida	35,167,363	29,060,865	69,304	6,450,263	964,917
Coop. de Seguros	983,476	514,221	85	189,037	12,573
TOTAL	57,462,556	39,963,489	131,558	10,711,916	1,200,079
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	197,807	157,948	-	195,158	9,432
TOTAL FPV	197,807	157,948	-	195,158	9,432

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

⁵³ Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

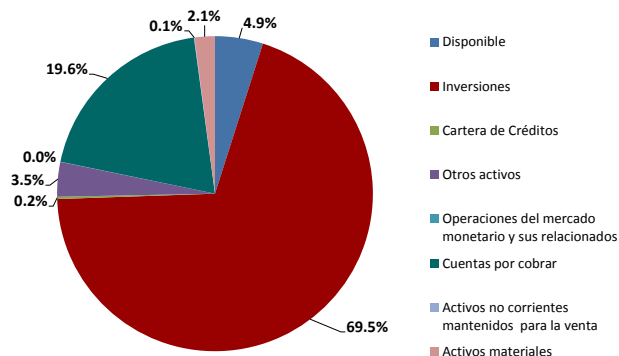
⁵⁴ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

⁵⁵ 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.

⁵⁶ 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.

⁵⁷ El índice de penetración: corresponde a la razón entre el valor de las primas emitidas y el del PIB.

Gráfica 24. Composición de los activos del sector asegurador



Datos a julio de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, y cooperativas de seguros.

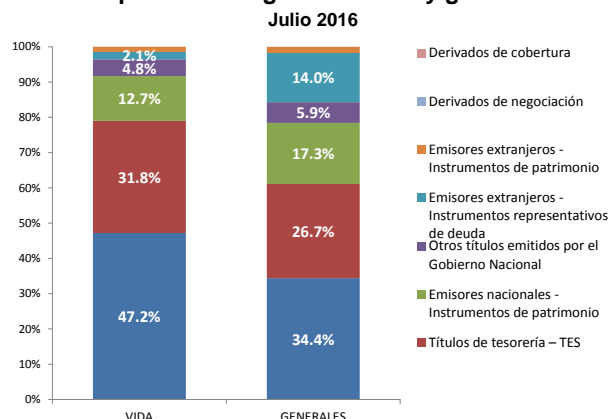
Activos de la industria aseguradora y recursos administrados⁵⁸.

En julio 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 \$57.5b, dato superior en \$6.7b y \$978.2mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y junio de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales⁵⁹ y las sociedades de capitalización registraron activos por \$35.2b, \$21.2b y \$1.1b, respectivamente.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por la dinámica de las inversiones. Al cierre de julio, las inversiones representaron el 69.5% de los activos totales de la industria lo que correspondió a un saldo de \$40.0b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$11.3b y \$2.8b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.6% y 4.9%, en su orden.

Los recursos administrados por los Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV) se ubicaron en \$195.2mm⁶⁰, en tanto que las inversiones se situaron en \$157.9mm. Frente al mes anterior, este último rubro disminuyó en \$115m, explicado en su mayor parte por el descenso registrado en la venta de las inversiones en TES.

Gráfica 25. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales



Inversiones

La composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros registró una participación importante en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, dado que fueron equivalentes al 43.9% 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 \$29.1b, aumentando en \$380.0mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el saldo de las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda de otros emisores nacionales. El portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado en buena parte por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (47.2%), seguido por los TES (31.8%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (12.7%).

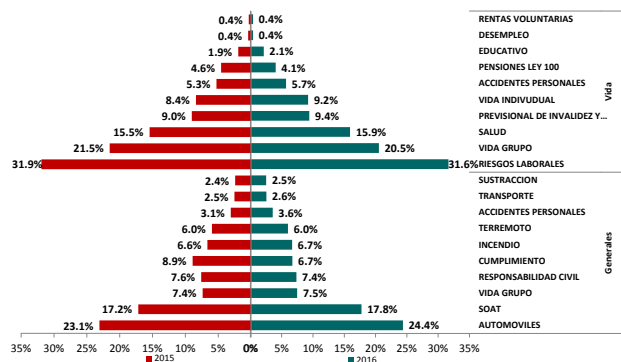
El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales fue \$9.9b, luego de registrar un aumento mensual de \$15.7mm, que fue explicado, principalmente, por el ascenso observado en las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 34.4%, seguido por los TES (26.7%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.3%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (14.0%).

⁵⁸ No incluye las sociedades corredoras de seguros porque no remitieron información.

⁵⁹ Incluye cooperativas de seguros.

⁶⁰ Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

Gráfica 26. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros



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

Primas emitidas

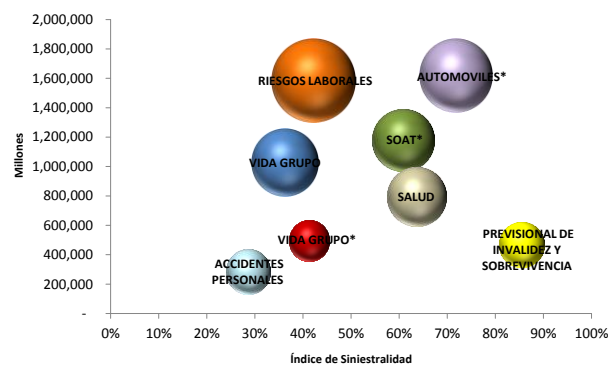
En julio, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron explicados, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros generales que contribuyeron con el 50.5%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$13.4b, del cual \$6.8b fueron de seguros generales y \$6.7b 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 vida grupo, que participaron con 24.4%, 17.8% y 7.5%, tras alcanzar niveles de \$1.6b, \$1.2b y \$497.1mm, respectivamente⁶¹. Frente a julio 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 8.9% a 6.7%, en tanto que automóviles continuó ganando participación tras aumentar 1.3pp.

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 31.6%, seguido por vida grupo (20.5%) y salud (15.9%), al registrar un valor de primas emitidas de \$1.6b, \$1.0b y \$797.5mm, de manera respectiva⁶². Vida individual fue el ramo que registró mayor incremento en la participación (0.8pp) frente al nivel observado un año atrás.

⁶¹ Corresponde a los ingresos por la venta de seguros efectuada por el total de las compañías, descontadas las anulaciones y cancelaciones e incluyendo el coaseguro.
⁶² Ibid.

Gráfica 27. Índice de siniestralidad y primas emitidas de los principales ramos



Datos a julio 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.

Siniestralidad

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 49.2% mayor en 3.6pp con respecto al nivel observado en julio de 2015. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 49.1%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 49.3%. En julio de 2016, los ramos con mayor siniestralidad fueron previsual de invalidez y supervivencia, automóviles y salud.

Profundización

El gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) al cierre de julio de 2016 fue cercano a \$465,544⁶³. Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$232,918 y \$232,626 por persona. Por su parte, el índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB⁶⁴, se ubicó en 2.73%. De forma que, los seguros generales y de vida presentaron una profundización en cada uno de 1.37% aproximadamente.

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

⁶³ Población estimada a 2016: 48.475.556.

⁶⁴ PIB anualizado a Marzo de 2016.

riesgo por el lado del activo, compensar el resultado técnico negativo operacional y obtener utilidades.

Al cierre de julio, el valor de las reservas técnicas brutas de las compañías de seguros fue \$39.3b, del cual \$26.5b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.8b 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 julio, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$264.0mm y \$833.2mm, 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 \$1.2b. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$964.9mm, las compañías de seguros generales por \$214.4mm y las sociedades de capitalización por \$20.7mm.

Los intermediarios de valores en julio gestionaron un nivel de activos que reflejó la dinámica de sus negocios en el mercado, tanto para terceros, mediante el contrato de comisión y cobro de honorarios, como a través de sus operaciones de cuenta propia. En julio reportaron un total de activos por \$3.34b, superiores en 1.8% a los registrados treinta días atrás. De este total, el 98.7% correspondió a las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV).

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 48.1% y registraron un incremento mensual de 14.4%. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión continuaron creciendo y se ubicaron en \$65.9mm, superiores en 45.0% a las observadas hasta junio y en 38.5% real con relación a las reportadas hasta el séptimo mes de 2015.

En cuanto a las utilidades acumuladas por los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, volvieron a crecer en julio y se situaron en \$365.3mm, superiores en 3.6% frente a las reportadas hasta el mes anterior. Estos resultados contrastaron con las pérdidas de \$11.1mm registradas en los primeros siete meses de 2015. Las ganancias obedecieron en 89.9% a las provenientes de los FIC manejados por las SCBV (\$328.5mm).

El incremento anual de \$327.3mm, observado en las utilidades de los FIC administrados por las SCBV⁶⁵, obedeció principalmente a los mayores ingresos netos obtenidos por la valoración de los instrumentos del patrimonio frente a los registrados en julio de 2015. De manera similar, el aumento de \$49.2mm reportado en las ganancias de los fondos manejados por las SAI se explicó mayormente por la valoración neta de esos mismos instrumentos.

Tabla 6: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Julio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3.303.696	1.591.868	0	970.188	65.923
Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	28.197	6.457	0	19.961	-508
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	16.792	11.342	0	14.451	456
TOTAL SOCIEDADES	3.348.685	1.609.667	0	1.004.600	65.871
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	553.440	507.473	0	546.709	36.736
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	16.108.722	11.611.386	0	15.733.422	328.584
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	16.662.162	12.118.860	0	16.280.131	365.320

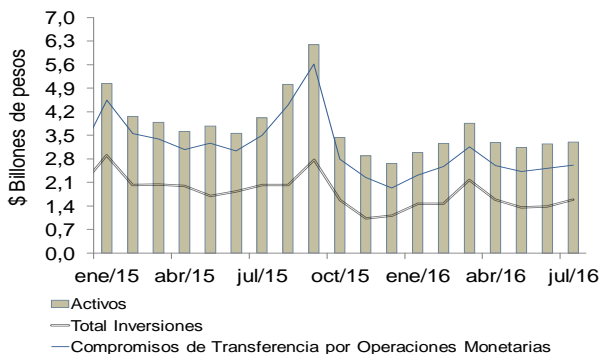
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

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").

⁶⁵ 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 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



Datos al 31 de julio de 2016, reportados hasta el 25 de agosto de 2016

Activos e Inversiones

Acorde con la dinámica de las actividades que realizan las SCBV en el mercado, tanto para terceros como por cuenta propia, los activos aumentaron en julio en 1.8% mensual, situándose en \$3.3b. Tal variación obedeció principalmente al incremento de 14.7% mensual en el saldo de las inversiones y operaciones con derivados que representaron el 48.2% de los activos totales (\$1.6b).

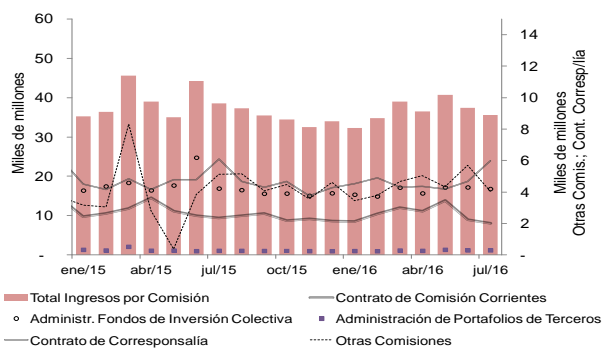
Con relación a julio del año pasado, los activos cayeron en 24.0% real, debido especialmente al descenso de las inversiones y derivados que lo hicieron en 27.0% real y, en particular, por los títulos de deuda pública cuyo saldo cayó en 35.4% real respecto al registrado doce meses atrás. Tal comportamiento obedeció a la desvalorización que presentaron los TES.

Es de señalar, que en el portafolio propio de inversiones el saldo de los títulos de deuda pública interna representó el 69.6% (\$977.2mm) y se incrementó en 13.4% con relación al reportado un mes atrás. Este comportamiento tiene su explicación en la valorización que durante el mes presentaron los TES en todos los plazos, la cual implica también un incentivo hacia el incremento de la posición en los mismos.

Del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁶⁶ fue equivalente al 67.5% y

⁶⁶ Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

Gráfica 29 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.



registró un descenso anual de 28.4% real, situándose esta vez en \$1.1b.

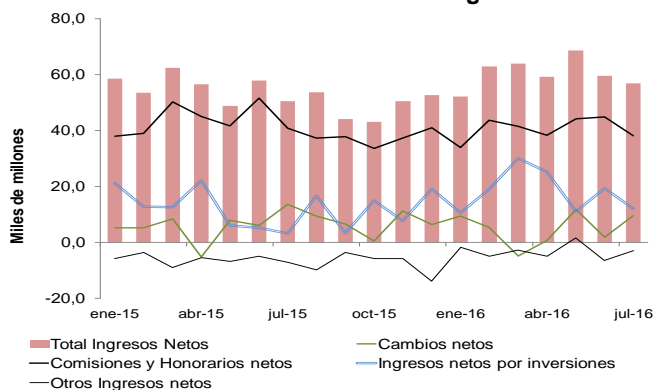
En cuanto a los instrumentos del patrimonio, el saldo se situó en \$173.8mm, representando 10.9% del total del portafolio, con una variación en el último mes de 33.1% y en el año completo de 8.7% real.

El valor de las operaciones activas, clasificadas como derivados, ascendió en julio a \$29.0mm, con un incremento real anual de 30.9%, que se originó principalmente en los *swaps* de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados fueron \$26.5mm, cifra menor en 4.5% real a la reportada doce meses atrás y que tuvo su origen en la baja observada el saldo de los contratos futuros de negociación. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados al corte de julio de 2016 fue de \$2.5mm.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos registrados en los primeros siete meses de 2016 ascendieron a \$423.4mm, con un incremento mensual de \$57.0mm. Frente a los reportados en igual período del año anterior, permanecieron estables, en términos reales.

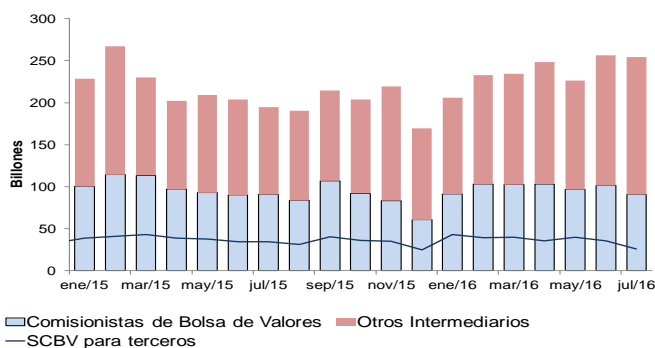
Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos



Datos al 31 de julio de 2016, reportados hasta el 25 de agosto de 2016.

Los ingresos netos recibidos durante julio cayeron 4.3% frente a los reportados en el mes anterior, en especial por el comportamiento de las comisiones y honorarios netos que disminuyeron en 15.1%. A la trayectoria de estas últimas contribuyó la baja mensual de una cuarta parte que se observó en 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 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores*



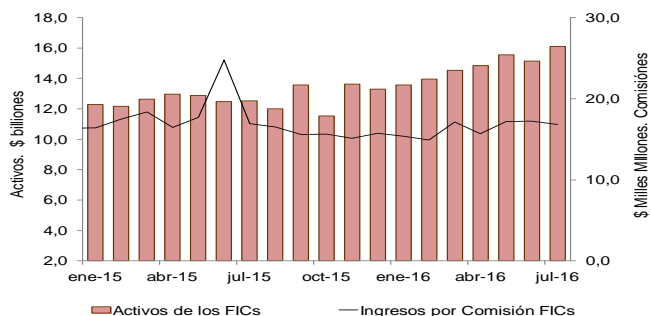
* Comprende la compra y venta de títulos de renta fija de y de renta variable
Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cifras al 31 de julio de 2016.

Es de señalar que las comisiones y honorarios netos en los primeros siete meses de 2016 ascendieron a \$284.6mm y representaron el 67.2% del total de los ingresos netos obtenidos en este período.

Frente a los primeros siete meses del año anterior, las comisiones y honorarios netos cayeron en 14.1% real, lo cual provino especialmente de la reducción en 17.4% real en 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 (-21.4% real). Esta baja en los ingresos originados en el manejo de los FIC, tuvo lugar simultáneamente con la tendencia al alza que continúan registrando los activos manejados por este concepto. Tal situación tiene relación con el esquema de tarifas diferenciales que los administradores de estos fondos vienen aplicando, según el tipo de participación de sus inversionistas, de acuerdo con lo autorizado en el artículo 3.1.1.6.5 del decreto 1242 de junio de 2013 y luego del proceso de relicenciamiento de los FIC efectuado entre diciembre de 2014 y junio de 2015⁶⁷. De esta manera, el comportamiento mensual de las comisiones recibidas ya no es tan similar al registrado por los activos administrados.

Es de anotar, que los ingresos recibidos por la administración de los FIC (\$114.3mm) fueron equivalentes al 40.2% del total de las comisiones y honorarios netos reportados hasta julio y que los netos obtenidos por asesorías representaron el 10.7% de las mismas⁶⁸.

Gráfica 32. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas.

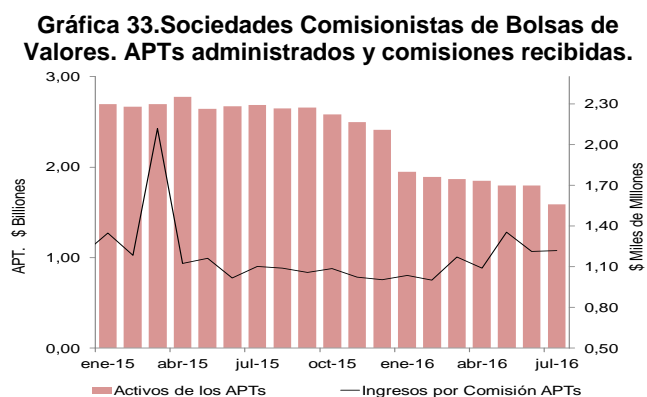


Datos al 31 de julio de 2016, reportados hasta el 25 de agosto de 2016

⁶⁷ Este proceso se realizó de acuerdo con lo establecido en el artículo 4 del Decreto 1242 de 2013, reglamentado por la Circular Externa 026 de 2014.

⁶⁸ Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios, los obtenidos por la administración de los FIC representaron el 37.6%.

Otro de los productos administrados por estos intermediarios son los portafolios de terceros (APTs), los cuales les generaron en los primeros siete meses de 2016 ingresos por comisión por \$8.1mm, inferiores en 17.4% real a los obtenidos por igual concepto entre enero y julio del año anterior. Estos ingresos fueron equivalentes al 2.8% del total de las comisiones y honorarios netos registrados⁶⁹. Es de señalar, que los activos manejados en esta modalidad ascendieron a \$1.6b, continuando con la tendencia a la baja que traen desde octubre del año anterior.



Datos al 31 de julio de 2016, reportados hasta el 25 de agosto de 2016

Por su parte, las entradas netas provenientes de las inversiones propias ascendieron a \$127.5mm, constituyéndose en el 30.1% de los ingresos netos obtenidos en los primeros siete meses de 2016, con un crecimiento de 42.0% real frente 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 34.8%.

En cuanto a las entradas netas provenientes de las operaciones de cambio, alcanzaron \$33.6mm, representando el 7.9% del total de los ingresos netos reportados hasta julio, con una disminución de una cuarta parte, en términos reales, frente a los primeros siete meses de 2015.

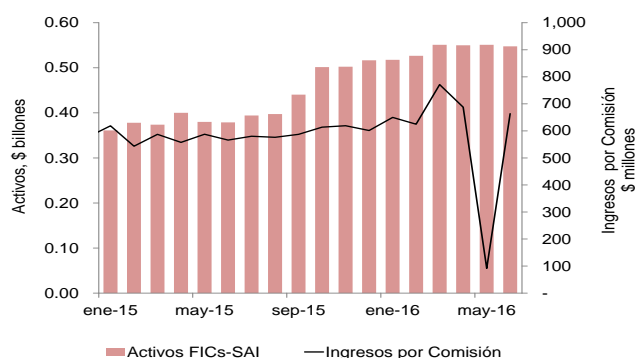
Como resultado de lo anterior, estas sociedades registraron utilidades por \$65.9mm en los primeros siete meses del año, con un aumento real de 39.7% frente a las reportadas hasta julio de 2015. Con relación a las acumuladas hasta el mes anterior se observó un alza de \$20.6mm.

⁶⁹ Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios, los obtenidos por la administración de los APTs representaron el 2.7%.

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) para los primeros siete meses de 2016 se ubicó en 3.4%, 1.6pp más frente al respectivo de igual período en el año anterior, mientras que la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 11.9%, 3.8pp más que la registrada en julio de 2015.

Sociedades Administradoras de Inversión

Gráfica 34 Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.



Datos al 31 de julio de 2016, reportados hasta el 25 de agosto de 2016

Activos e Inversiones

El total de activos de las SAI ascendió en julio a \$16.8mm, cifra inferior en 11.0% real a la registrada doce meses atrás. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados representó el 67.5% y se ubicó en \$11.3mm, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 27.3% de los mismos. Por su parte, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 14.2% de los activos reportados.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en los primeros siete meses del año fueron de \$3.2mm, superiores en 10.5% real con relación a los registrados en igual período del año anterior. A este comportamiento contribuyeron principalmente las comisiones y honorarios netos que aumentaron en 3.9% real anual, llegando a \$3.5mm.

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

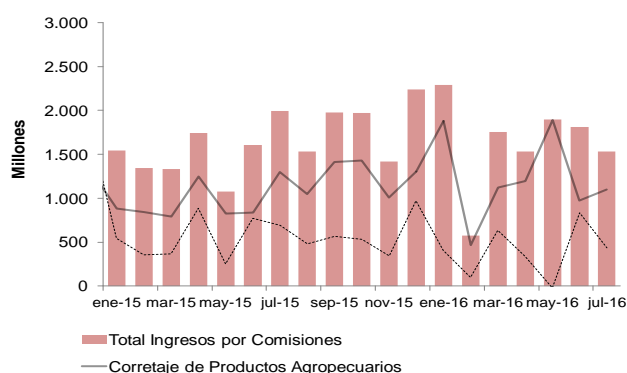
veces y registraron una baja real anual de 4.8%, situándose esta vez en \$4.2mm⁷⁰.

Las utilidades acumuladas en los primeros siete meses de 2016 fueron inferiores en 45.0% real frente a las reportadas para igual período de 2015 y se situaron en \$456.4m. Con relación a las reportadas hasta junio, las utilidades cayeron en \$70.8m.

De esta manera el ROA de estas entidades se ubicó en 4.7%, 3.0pp menos respecto al observado doce meses atrás. Por su parte, el ROE se ubicó en 5.5%, 2.8pp por debajo del reportado en el séptimo mes de 2015.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 35. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Datos al 31 de julio de 2016, reportados hasta el 25 de agosto de 2016

Activos e Inversiones

Los activos totales de las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia se ubicaron en \$28.2mm, valor inferior en 20.2% real frente al registrado doce meses atrás⁷¹. Con relación a junio, se observó una disminución de 1.4%, 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 \$10.4mm. En cuanto a las inversiones y operaciones con derivados, su saldo se ubicó en \$6.5mm, luego de aumentar en 51.9% real anual.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en los primeros siete meses de 2016 fueron \$5.7mm, cifra superior en 1.4% real anual frente a la observada en igual período del año anterior. Tal comportamiento obedeció principalmente al incremento de 20.8 real en los ingresos diversos netos.

Por su parte, las comisiones y honorarios netos recibidos entre enero y julio ascendieron a \$7.3mm, con una baja real de 1.7% frente a los registrados hasta julio del año anterior.

Es de mencionar, que por las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios se obtuvieron \$8.6mm, superiores en 18.6% real con relación a los primeros siete meses de 2015. Esta cifra fue equivalente a 1.2 veces frente a la reportada por comisiones y honorarios netos⁷². Le siguieron en importancia las originadas en los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios, por las cuales se recibieron \$2.7mm, cifra que cayó en 34.9% real anual.

En cuanto a los resultados finales acumulados, las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia produjeron pérdidas por \$507.9m, mayores en 13.0% real frente a las reportadas doce meses atrás y en 24.6% con relación a las registradas hasta junio.

De esta manera, el indicador ROA se situó en -3.1%, inferior en 0.9pp al registrado doce meses atrás, mientras que el ROE fue de -4.3%, 1.2pp menos frente al calculado para julio de 2015.

⁷⁰ Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios, los obtenidos por la administración de los FIC representaron el 99.1%.

⁷¹ 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 sociedad 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.

⁷² Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios durante los primeros siete meses de 2016, las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios fueron equivalentes al 75.7%.

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 julio de 2016.

Tabla 7: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Julio - 2016					Julio - 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	524,075,909	95,919,695	354,591,096	70,011,370	7,907,375	5,829,987
	Corporaciones financieras	12,009,853	8,975,092	312,120	4,559,186	321,311	386,232
	Compañías de financiamiento	28,955,315	943,784	21,456,803	3,240,639	128,638	253,182
	Cooperativas financieras	2,739,648	116,910	2,258,249	585,765	51,202	42,976
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,094,681	965,944	32,772	173,774	20,718	1,182
	Seguros generales	20,217,035	9,422,459	29,398	3,898,842	201,871	202,358
	Seguros de vida	35,167,363	29,060,865	69,304	6,450,263	964,917	867,868
	Cooperativas de seguros	983,476	514,221	85	189,037	12,573	-3,831
	Fondos de pensiones voluntarias	197,807	157,948	0	195,158	9,432	733
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,802,449	3,411,355	0	3,168,094	436,175	420,150
	Fondo de pensiones moderado	154,875,666	151,588,983	0	153,724,290	9,550,482	6,492,834
	Fondo de pensiones conservador	12,237,306	11,847,126	0	12,156,435	677,008	463,033
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,975,258	1,885,697	0	1,942,478	97,643	99,157
	Fondo especial de retiro programado	14,283,831	14,053,349	0	14,200,228	1,039,204	491,849
	Fondos de pensiones voluntarias	14,359,563	11,792,660	0	13,866,526	629,861	290,361
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	6,959,923	6,783,005	0	6,887,025	314,406	142,021
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	3,249,448	1,877,516	0	3,241,956	120,376	58,883
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,838,496	1,590,583	0	2,163,958	262,844	258,913
	Fondos de inversión colectiva	46,710,607	31,546,677	0	45,351,026	1,607,816	732,794
	Recursos de la seguridad social	74,541,677	68,021,727	0	71,968,802	4,181,128	3,747,488
	Fondos de pensiones voluntarias	1,470,772	1,262,974	0	1,466,446	51,244	25,143
	Fiducias	268,439,167	110,262,725	3,402,084	198,776,778	8,693,616	-105,780
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,303,696	1,591,868	0	970,188	65,923	43,654
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	28,197	6,457	0	19,961	-508	-416
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	16,792	11,342	0	14,451	456	767
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	553,440	507,473	0	546,709	36,736	-12,456
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	16,108,722	11,611,386	0	15,733,422	328,584	1,329
Proveedores de Infraestructura		34,357,409	23,016,145	0	1,075,262	98,483	86,189
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) ³		60,083,578	27,867,878	25,138,242	22,706,596	832,811	178,661

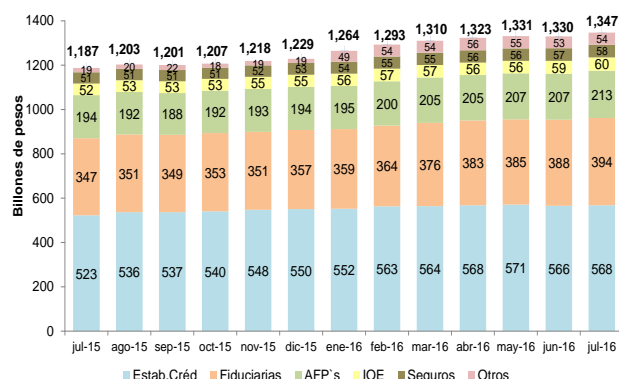
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario

(1) Cartera corresponde a cartera 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"). En el caso de los EC, las utilidades 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.

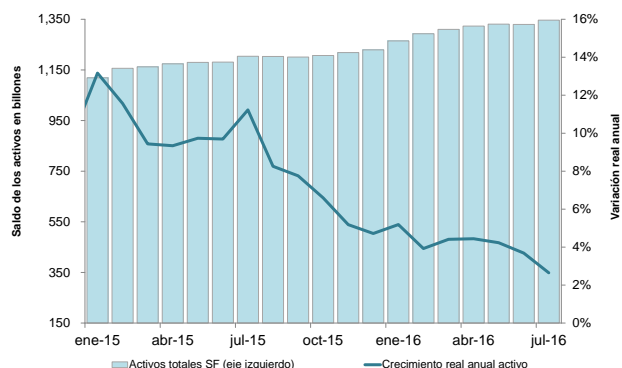
(3) Con la implementación de las NIIF, además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la promoción periódica de la prima recaudada. En el caso específico de Fogafin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

Gráfica 36. Activos totales del sistema financiero



Datos a julio de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto. No incluye información del FPV de Credicorp Capital que a la fecha de corte no remitió información.

Gráfica 37. Evolución de los activos del sistema financiero



Activos

En julio de 2016 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,346.6b, superior en \$17.1b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,329.5b), y correspondiente a un crecimiento real anual de 2.7%⁷³. La variación fue explicada, principalmente, por un mayor saldo en inversiones (\$10.6b) y cartera (\$3.9b). El resto de activos (incluyendo operaciones del mercado monetario) crecieron en \$2.6b⁷⁴.

De manera desagregada, en julio los establecimientos de crédito presentaron activos por \$567.8b, seguidos por las fiduciarias con \$394.0b, los fondos de pensiones y cesantías⁷⁵ con \$212.7b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$60.1b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$57.5b, \$20.0b y \$34.4b⁷⁶, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en junio de 2016. Los establecimientos de crédito concentraron el 42.2%

del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.3% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.8%. Entretanto, las IOE y la industria aseguradora representaron el 4.5% 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 \$626.6b, mientras que la cartera de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$378.6b⁷⁷ al cierre de julio de 2016. El resto de activos (principalmente efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$317.6b.

De esta manera, al cierre de julio de 2016 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 46.5%, seguidas de la cartera⁷⁸ con el 29.9% y los otros activos con el 23.6%.

⁷³ Explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.97%) superior en 37pb a la inflación anual observada a junio de 2016.

⁷⁴ Excluyendo la CRCC, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,313.8b, equivalente a un crecimiento real anual de 1.6%. Del total de activos, \$22.6b 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.

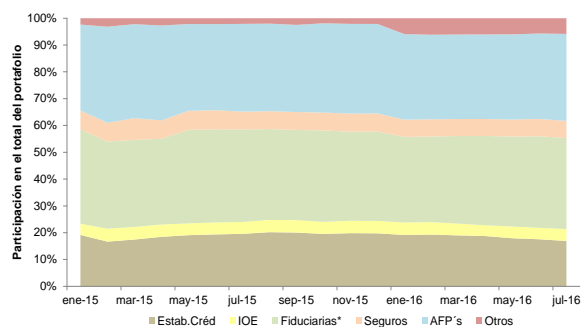
⁷⁵ Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

⁷⁶ Incluyendo la cámara de riesgo central de contraparte.

⁷⁷ 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 \$402.5b.

⁷⁸ 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 agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto. No incluye información del FPV de Credicorp Capital que a la fecha de corte no remiten información.

Inversiones

Al cierre de julio de 2016 las inversiones del sistema financiero⁷⁹, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$626.6b, superior en \$10.6b 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 0.6% influenciado por el efecto de la inflación ya que en términos nominales alcanzó un alza de 8.97%.

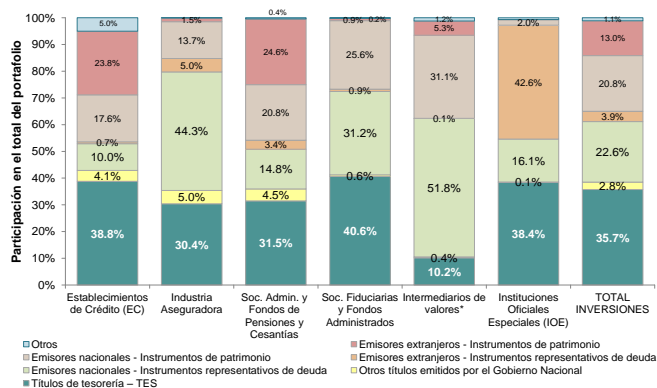
Las inversiones y derivados del portafolio⁸⁰ de las fiduciarias fueron \$211.1b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$199.8b y las de los establecimientos de crédito \$106.0b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$39.9b y \$12.1b, respectivamente.

En particular, los fondos de pensiones y cesantías registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$6.9b explicado principalmente por el mayor saldo en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros que creció \$4.1b y por los TES que lo hicieron en \$1.0b. Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias aumentaron \$2.3b debido principalmente a un mayor saldo en TES (\$998mm) y en instrumentos de deuda de emisores nacionales (\$1.2b).

⁷⁹ 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.

⁸⁰ No incluye la sociedad en los fondos de pensiones y cesantías ni en las fiduciarias, ni para los intermediarios de valores. En la industria aseguradora no incluye los fondos de pensiones voluntarios

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



Información a agosto de 2016
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 * Incluye información de proveedores de infraestructura.
 Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016. No incluye información del FPV de Credicorp Capital.

Los establecimientos de crédito disminuyeron el portafolio en \$2.2b fundamentalmente por un menor saldo en TES (\$2.3b), entretanto, las IOE presentaron una variación de \$1.5b producto de un mayor saldo en instrumentos de deuda de emisores nacionales (\$535mm) y extranjeros (\$985mm). La industria aseguradora presentó una variación de \$407.4mm, debido a un mayor saldo en instrumentos de deuda nacional, mientras que los fondos administrados por los intermediarios de valores presentaron un aumento en sus inversiones de \$26mm.

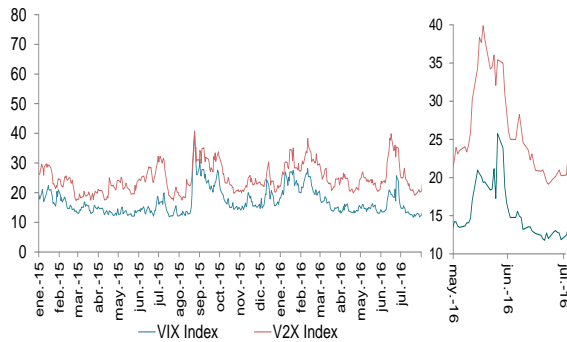
En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los títulos emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 35.7%. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales alcanzaron el 22.6%, presentando un incremento mensual de 12pb producto de una mayor participación por parte de los recursos de terceros administrados por las fiduciarias (0.2%). Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales representaron el 20.8%, equivalente a una disminución de 24pb, comparado con la cifra registrada un mes atrás. Dicho cambio fue explicado por la disminución en la participación de los fondos de pensiones de 61pb. Entre tanto, los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros acumularon el 13.0%.

De manera agregada el portafolio registró aumentos en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$4.3b), instrumentos de deuda nacionales (\$2.8b) y extranjeros (\$2.0b), otros títulos emitidos por el gobierno (\$1.5b) e instrumentos de patrimonio nacionales (\$439mm), que compensaron la disminución en TES (\$616mm).

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 40. Índices de volatilidad



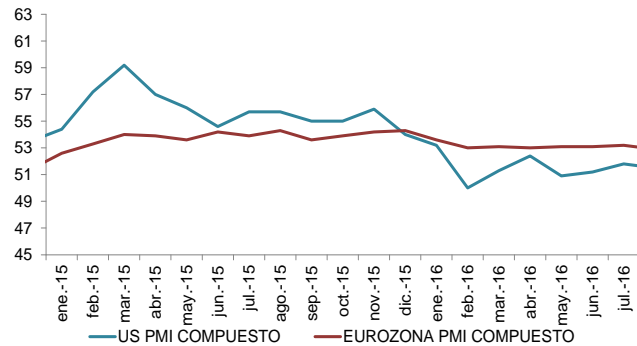
Fuente: Bloomberg

En julio de 2016 se observó una disminución en la volatilidad de los mercados financieros, después de los niveles que se dieron como resultado de la aprobación del Brexit. El VIX se ubicó en 11.9 puntos tras registrar una disminución mensual de 3.8 puntos, al tiempo que la percepción de riesgo de Europa, medida a partir del V2X, pasó de 26.1 en junio a 20.2 puntos en julio. La FED resaltó el modesto crecimiento que viene presentando la economía estadounidense desde mediados de mayo de este año, comportamiento acompañado por pocas presiones inflacionarias y en los últimos dos meses por una disminución lenta del gasto en consumo y una percepción positiva del desempeño de todos los sectores económicos. En Europa el crecimiento económico del segundo trimestre del año superó levemente valor esperado.

Estados Unidos: La primera estimación del crecimiento del PIB para el segundo trimestre se ubicó en 1.2%, inferior al 2.5% esperado, resultado justificado por la FED, por el incremento en la incertidumbre tanto en los consumidores como en las empresas, lo cual se reflejó en una disminución del gasto nacional. La tasa de desempleo se mantuvo en 4.9% por segundo mes consecutivo y se ubicó por encima de las expectativas del mercado que esperaban un nivel de desempleo de 4.8%. Durante el mes la participación de la fuerza laboral fue de 62.8%.

El índice de confianza del consumidor⁸¹ disminuyó al pasar de 93.5 puntos en junio a 90.0 en julio de 2016. Dentro de los factores que determinaron este comportamiento se encuentra la perspectiva de un ambiente menos favorable para las finanzas

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



personales. Por su parte, el PMI⁸² compuesto, que mide el desempeño de la actividad económica, pasó de 51.2 a 51.8 entre junio y julio de 2016.

Zona Euro: La economía de la eurozona creció un ritmo 0,3% en el segundo trimestre del año en línea con lo esperado por el mercado, lo que equivalió en términos anuales a 1,6%, superior al 1,5% esperado⁸³. Si bien no se han publicado los resultados por el lado de la demanda, se espera que el mayor impulso a la economía esté determinado por el mercado hipotecario.

En julio, el índice PMI compuesto de la eurozona se mantuvo en 53.2. De forma desagregada, el PMI manufacturero presentó una disminución de 0.8 y cerró en 52.0 puntos, mientras que el PMI de servicios se incrementó en 0.1 puntos hasta 52.9 puntos⁸⁴.

Por último, durante julio se observó un aumento del índice de confianza económica hasta 104.2, superior en 2 pb al del mes anterior, mejorando principalmente para la industria manufacturera y de construcción. En contraste, la confianza del consumidor pasó de -5.8 puntos a -7.6 frente a un esperado de -8.0, mejorando levemente las expectativas de gasto de los agentes frente a lo pronosticado. Por su parte, el índice de confianza industrial pasó de -2.4 a -2.5 puntos.

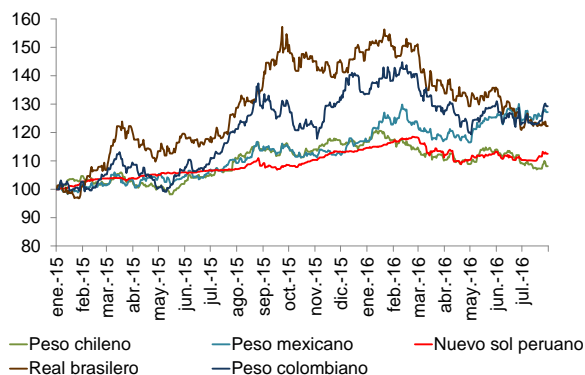
⁸² Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

⁸³ Francia creció 1,4% anualizado mientras que España lo hizo a un ritmo de 3,2%.

⁸⁴ Fuente: Bloomberg.

⁸¹ Universidad de Michigan.

Gráfica 42. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de julio de 2016.
Cálculos con base 100 de enero 2013.

Economías Emergentes: En julio, las monedas latinoamericanas medidas por el índice LACI⁸⁵ se debilitaron al presentar una variación mensual negativa de 1.6%, en línea con la tendencia a la baja del precio del petróleo. De manera desagregada, se observó una depreciación mensual del peso colombiano (5.2%), del peso mexicano (2.6%), del nuevo sol peruano (2.0%) y del real brasileño (1.1%). En contraste, el peso chileno y el peso argentino tuvieron apreciaciones de -1.1% y -0.3%, en su orden.

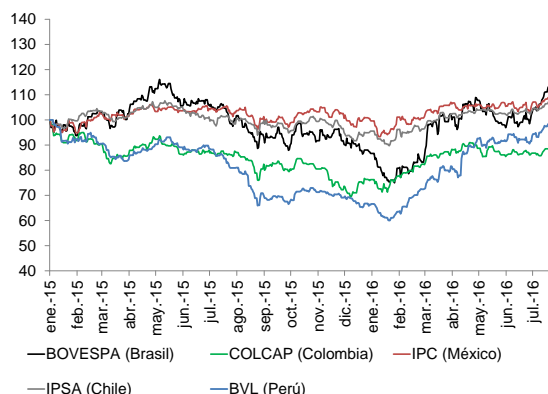
En el mes, la mayoría de los mercados accionarios de América Latina reportaron resultados positivos. El Bovespa de Brasil, el BVL de Perú, el IPSA de Chile y el IPC de México registraron valorizaciones mensuales de 11.2%, 9.8%, 3.0%, 1.5%, respectivamente. En contraste, el Colcap de Colombia presentó una desvalorización de 0.4%.

Los bancos centrales de Brasil, Perú, México y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 14.25%, 4.25%, 4.25% y 3.5%, en su orden. Por el contrario, el banco central de Colombia aumentó la tasa en 25pb, de 7.50% a 7.75%,

China: En el segundo trimestre, el PIB creció 6.7%, lo que haría posible alcanzar la meta de crecimiento establecida por el gobierno para el 2016. El sector manufacturero mostró un panorama mixto. Por un lado, el PMI manufacturero oficial se ubicó en 49.9 puntos, frente a los 50 puntos de junio, reflejando contracción en el sector. De otro lado, el Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit, se expandió por primera vez en 17

⁸⁵ 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 31 de julio de 2016.
Cálculos con base 100 de enero 2013.

meses al pasar de 48.6 a 50.6 entre junio y julio, como consecuencia del incremento de la producción y nuevos pedidos. Así mismo, la actividad de la industria de servicios siguió expandiéndose, al registrar un PMI de 53.9 puntos frente a los 53.7 puntos de junio, ubicándose por encima del umbral que separa la contracción de la expansión.

Materias Primas: En general los precios de las materias primas disminuyeron. De manera desagregada, el índice CRY⁸⁶ y el BBG Commodity Index⁸⁷ registraron disminuciones mensuales de 6.0% y 5.1%, respectivamente.

El precio del crudo continuó cayendo y alcanzó niveles no observados desde mediados de abril. Los principales factores que explicaron este comportamiento fueron: los altos inventarios de crudo, el dato de PIB del segundo trimestre de EEUU que sugeriría un debilitamiento de la demanda y el aumento de las plataformas de perforación activas en este país. En particular, los precios del Brent y WTI registraron una disminución mensual de 14.5% y 13.9%, tras cerrar su cotización en USD42.5 y USD41.6, respectivamente.

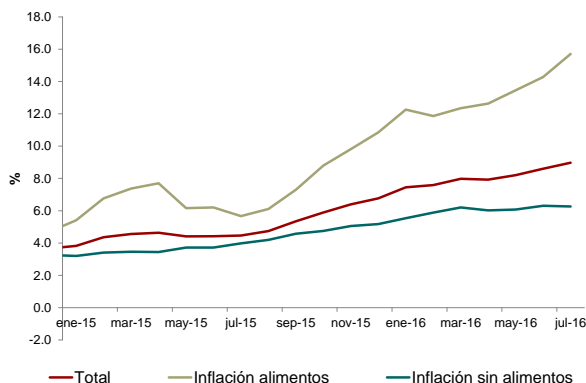
Por su parte, los metales presentaron variaciones positivas. El precio del oro tuvo una variación mensual de 2.2%, al seguir considerándose un activo refugio. El precio del cobre tuvo una variación mensual de 1.2%, sustentado en las expectativas de una demanda estable del metal por parte de China.

⁸⁶ El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

⁸⁷ El BBG Commodity Index es un índice que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas.

Contexto económico local

Gráfica 44. Inflación



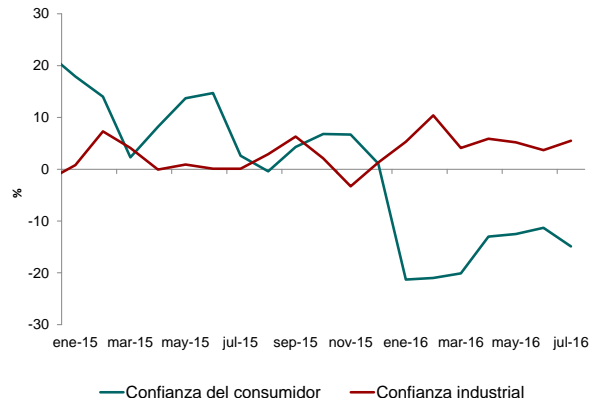
Fuente: DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, la tasa de desempleo fue de 9.8% en julio de 2016, lo que representó un incremento de 96pb y 1.01pp con respecto al mes y año anterior, respectivamente. La tasa global de participación⁸⁸ se ubicó en 63.6%, 1.0pp por encima del dato registrado en junio de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas fue 21.70 millones⁸⁹. La ocupación en julio de 2016 no alcanzó los niveles registrados en igual periodo del año anterior, debido al comportamiento del sector de la construcción y de transporte que acentuaron la estacionalidad presentada durante el mes.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.52%, lo que correspondió a un crecimiento anual de 8.97%. En julio, el grupo de gastos que registró la mayor variación anual fue alimentos con 15.71%, seguido por otros gastos (8.77%), salud (7.83%), diversión (6.63%) y educación (6.43%), los demás grupos registraron un menor cambio⁹⁰. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 6.26%, manteniendo la tendencia creciente observada en los meses recientes.

En julio de 2016, la variación anual de la producción real industrial presentó una variación real anual de -6.2%. Los sectores que más incidieron en la variación negativa fueron elaboración de bebidas (-1.2%), fabricación de productos minerales no metálicos (-1.1%), fabricación de productos de plástico (-0.5%), entre otros. En contraste, coquización, refinación de petróleo, y mezcla de combustibles se destacó por la mayor contribución positiva con 1.9%⁹¹.

Gráfica 45. Índices de Confianza



De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en julio el comercio minorista registró una variación real anual de -3.3% (incluyendo vehículos), donde vehículos automotores y motocicletas fue el rubro que registró la mayor contribución negativa con -4.0%. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos presentó una variación real de 0.9%.

Hasta junio de 2016, las exportaciones fueron de USD14,324.0 millones FOB registrando una disminución de 25.7% frente al valor acumulado en igual periodo de 2015, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en las ventas del petróleo y sus derivados y productos conexos. Por su parte, las importaciones acumularon un valor de USD21,547.5 millones CIF, equivalente a una disminución de 20.9%, que fue sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas. Dado lo anterior, la balanza comercial registró un déficit por USD7,223.5 millones.

El índice de confianza del consumidor (ICC)⁹² de julio registró un descenso frente al nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -14.9%. La caída en el ICC fue explicada por la disminución en el componente de condiciones económicas. En contraste, el índice de confianza industrial (ICI)⁹³ presentó un incremento con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 3.7% a 5.5% entre junio y julio de 2016, comportamiento que fue sustentado principalmente por una mejora en el componente de expectativas de producción⁹⁴.

⁸⁸ Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁸⁹ Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁹⁰ Ibid.

⁹¹ Ibid.

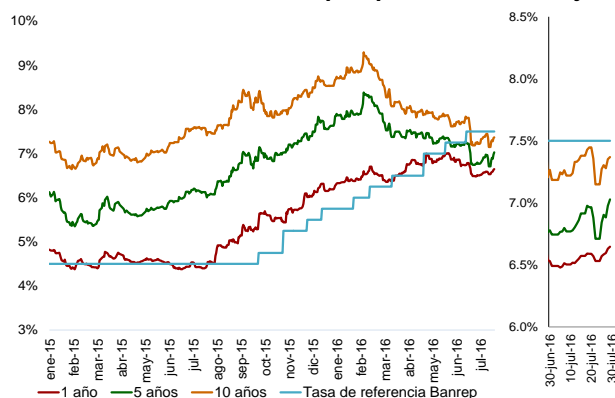
⁹² ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

⁹³ 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.

⁹⁴ Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 46. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2016: Cifras hasta el 29 de julio.

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

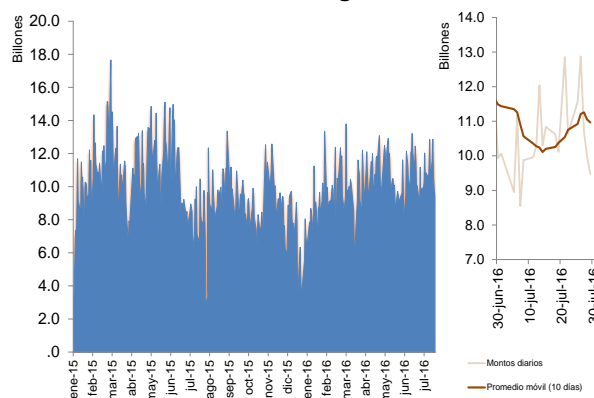
En julio la curva cero cupón en pesos presentó desvalorizaciones en todos los nodos de la curva, lo que se reflejó en un desplazamiento paralelo al alza en promedio de 18pb. Lo anterior se evidenció en el aumento promedio de los rendimientos de 13pb en el segmento corto de la curva, 24pb en el medio y de 18pb en la parte larga.

El comportamiento del mes se vio justificado, en la parte corta, por la decisión del BR de incrementar en 25pb la tasa de intervención, ubicándola en 7.75%. En la parte media y larga de la curva, el factor más influyente fue el cambio en la perspectiva de calificación soberana de estable a negativa, por parte de Fitch.

Durante julio se transaron \$244.9b 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 82.0% fue en TES, 11.2% en bonos públicos, 5.7% en CDT, 0.1% en bonos privados y el restante 0.9% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$12.9b diarios, monto superior al observado en junio de 2016 (\$12.8b).

En julio el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$550mm en TES en pesos y por \$250mm 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 2.9 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 3.8% para

Gráfica 47. Montos negociados en TES



2016: Cifras hasta el 29 de julio.

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

los títulos a 20 años, disminuyendo 37pb respecto a las emisiones del mes anterior. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 7.1% para los títulos a cinco años, 7.5% para los de diez años y 7.7% para los de quince años, en promedio, 43pb inferiores a las tasas de emisión de junio.

En el mes de referencia, se realizaron colocaciones por \$800mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en junio de 2017, recibiendo demandas superiores a 2.3 veces el monto ofrecido. Las tasas de corte promedio fueron de 7.2%.

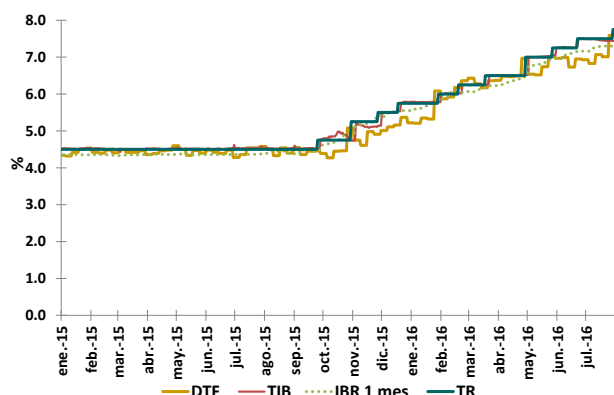
En julio el valor nominal de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$219.9b, con una duración en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 7.2 años y de 6.6 para los títulos en UVR95. Durante el mes se presentaron vencimientos por \$4.9b en TES de control monetario denominados en pesos.

En los años 2018, 2019, 2024 y 2026, se concentra el 40.3% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (12.2%). En cuanto a la distribución por tipo de títulos, los tasa fija en pesos representan el 65.7%, mientras que los denominados en UVR y de corto plazo representaron el 30.6% y 3.7% respectivamente.

⁹⁵ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Mercado monetario

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



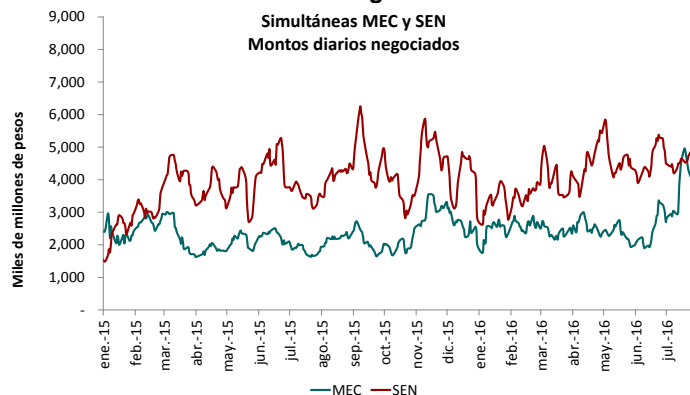
Cifras hasta el 31 de julio de 2016.
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR subió 25pb a la tasa de referencia, ubicándola en 7.75%. La decisión fue tomada con base en el aumento de la inflación, ante los efectos del fenómeno de “El Niño”, la depreciación del peso, la expectativa de una inflación superior a la meta establecida y su correspondiente impacto colateral en algunos mecanismos de indexación. Adicionalmente, tomó en consideración el débil desempeño y crecimiento de la economía mundial, que la FED mantiene aún estable la tasa de interés, que el precio del petróleo ha bajado algo pero no a los mínimos de comienzo de año y que el crecimiento promedio de los socios comerciales de Colombia en 2016 será bajo e inferior al observado en el año 2015. Así mismo tomó en cuenta los efectos de la inflación sobre el ingreso nacional y las cifras de la actividad económica con lo cual prevé que para el 2016 el crecimiento esté entre el 2.3% y el 2.5%⁹⁶.

En julio de 2016, las tasas de interés de corto plazo tuvieron un comportamiento mixto comparado contra junio. De un lado, la DTF⁹⁷ e IBR⁹⁸ a un mes subieron 66pb y 15pb, quedando al cierre en 7.59% y 7.31%, respectivamente. De otra parte, las tasas TIB e IBR⁹⁹ Overnight bajaron 6pb cada una, registrando al final del mes 7.44% y 7.07%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)¹⁰⁰, el BR bajó los saldos de expansión en \$4.49b mostrando en julio un promedio diario de \$3.35b. Por su parte, los saldos de contracción aumentaron \$11.94mm, al registrar un promedio diario de \$114.85mm. Por consiguiente, en julio la

Gráfica 49. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados



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

posición neta del BR fue en promedio diario de \$3.24b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN mostró un aumento de \$32.80mm con respecto a junio, al ubicarse en \$4.66b. Así mismo, en el MEC las operaciones simultáneas presentaron un incremento de \$1.13b, luego de ubicarse en promedio diario \$3.61b¹⁰¹ durante el mes de julio.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento a la baja con respecto al mes anterior. En el SEN, la tasa promedio diaria bajó 15pb, al ser 6.57%. Igualmente, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas disminuyó en 37pb, al ubicarse en 6.63%¹⁰².

Con relación a la oferta monetaria¹⁰³, se observó que la base monetaria¹⁰⁴ subió \$1.49b comparado con junio¹⁰⁵, al cerrar en \$76.68b. Así mismo, los pasivos sujetos a encaje (PSE)¹⁰⁶ subieron \$4.07b al registrar \$380.10b. La oferta monetaria ampliada (M3)¹⁰⁷ aumentó \$3.32b con respecto al mes anterior. Los PSE con relación al M3 representaron el 88.59%.

¹⁰¹ Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 29 de julio 2016.

¹⁰² Idem.

¹⁰³ Fuente: Banco de la República, cifras al 29 de julio de 2016.

¹⁰⁴ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

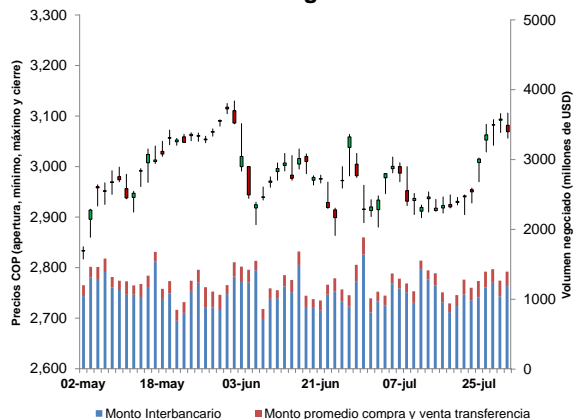
¹⁰⁵ Semana del 01 de julio de 2016.

¹⁰⁶ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

¹⁰⁷ M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

Mercado cambiario

Gráfica 50. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2016: Cifras hasta el 31 de julio de 2016.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

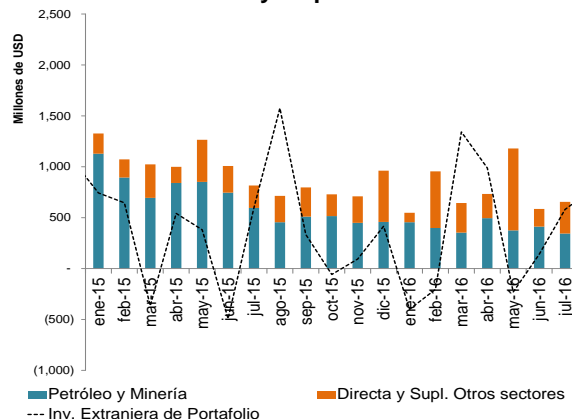
La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró julio en \$3,081.75, lo que representó un incremento mensual de \$165.6. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,106.0 y una mínima de \$2,880.15. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,084.3m, inferior en USD20.0m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,967.34 y \$2,975.90, en su orden, con montos de negociación promedio por USD157.6m y USD179.0m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue superior en USD14.8m mientras que el de venta fue inferior en USD17.6m.

La depreciación de 5.7% registrada en el mes por la moneda colombiana respondió a varios factores, entre los cuales se destacaron la disminución presentada en los precios internacionales del petróleo y la reducción en la perspectiva de la nota crediticia de Colombia por parte de la agencia calificadora Fitch. Cabe mencionar, que el comportamiento al alza de la TRM se acentuó en los últimos días del mes, en donde, entre el 25 y el 31 de julio se alcanzó una depreciación de 4.7%, el 83% de la presentada en el mes.

Por su parte, a julio la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD196.2m, que fue contrarrestado por los movimientos netos de capital con un monto de USD551.5m. Frente al mismo periodo del año

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



2016: Cifras hasta el 29 de julio de 2016.
Fuente: Banco de la República

anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD2,209.0m, mientras que los movimientos netos de capital registraron un descenso de USD1,178.1m¹⁰⁸. La inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD5,303.6m a julio de 2016, presentando una disminución de USD2,214.5m 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 USD2,833.5m frente a los USD5,788.5m acumulados al mismo mes de 2015. Por su parte, la inversión en otros sectores representó el 46.6% del total de la IEDC, acumulando un monto de USD2,470.1m, lo que representó un incremento de USD740.5m frente al saldo acumulado hasta julio de 2015.

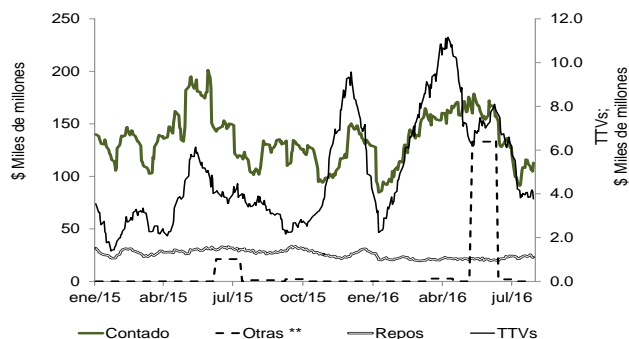
La inversión extranjera de portafolio (IEP) presentó un saldo de USD2,215.0m frente a los USD2,057.6m registrados al mismo corte de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) alcanzó un saldo de USD307.2m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD245.4m, seguida por la inversión directa con USD70.8m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en julio ascendió a USD7,211.4m, inferior en USD1,649.8m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

Las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD746.6m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD47,092.0m.

¹⁰⁸ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 29 de julio 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.

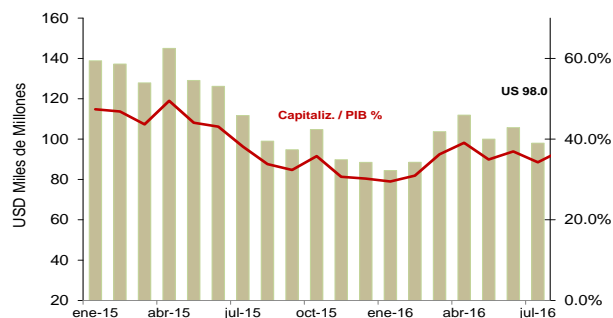
Al cierre de julio el índice Colcap se ubicó en 1,308.22, presentando una disminución mensual de 0.4%, manteniendo así la tendencia relativamente estable que ha mostrado desde mediados de mayo anterior. Es de señalar que frente a diciembre del año pasado presentó una variación de 13.4%. El comportamiento estable de los últimos meses obedeció principalmente a la trayectoria favorable en los precios de algunos emisores, que mantienen un peso importante dentro de la estructura del COLCAP, lo cual neutralizó el efecto negativo que sobre el mercado accionario tuvo la baja del precio internacional del petróleo durante julio (-13.9% en el WTI).

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$2.8b, menor en 15.9% al reportado en junio y en 29.2% real frente a la cifra observada en el séptimo mes del año anterior. De estas negociaciones, 84.5% correspondió a operaciones de contado y el 15.5% a transacciones de recompra.

Las negociaciones promedio diarias de contado fueron \$119.6mm, valor inferior en 2.1% frente al observado un mes atrás y mayor en 2.3% real con relación al promedio diario del séptimo mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones fueron cerca de \$22.6mm, registrando una baja de 6.7% frente al valor promedio de junio y una caída de -21.3% real con relación a julio del año pasado.

Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$4.2mm, inferior en 29.4% frente al valor registrado el mes anterior y superior en 10.3% real con relación al observado en el séptimo mes de 2015.

Gráfica 53. Capitalización Bursátil *



Cifras a julio 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.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades del sector financiero representaron el 31.8% del total del mercado accionario de julio. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes de las Sociedades Inversoras fueron equivalentes al 23.7% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las Sociedades Industriales representaron el 22.0% 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 45.3% del mismo. En cuanto a las acciones del sector Comercio, participaron con el 18.6% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del Sector Público lo hicieron con el 2.3%.

Es de señalar, que el valor de las negociaciones en julio con títulos del sector petrolero en la Bolsa de Valores de Colombia descendió por cuarto mes consecutivo, constituyéndose esta vez en el 9.9% del total transado. Esta participación es similar a la que tuvieron este tipo de acciones en la estructura que rigió 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 julio se ubicó en \$302.0b, con una baja real de 13.4% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 98.0mm y representó el 34.2% del PIB proyectado para el 2016.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas¹⁰⁹

Tipo de Intermediario	jul-16		jul-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.6%	19.1%	2.1%	15.7%
Industria Aseguradora	3.6%	20.0%	3.6%	19.0%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	16.1%	24.7%	16.5%	25.4%
Soc. Fiduciarias	16.4%	21.7%	17.7%	23.4%
Soc. Comisionistas de Bolsas	3.4%	11.6%	1.8%	7.8%
Comisionistas de la BVC	3.4%	11.9%	1.9%	8.1%
Comisionistas de las BA	-3.1%	-4.3%	-2.2%	-3.2%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	4.7%	5.5%	7.7%	8.3%
Proveedores de Infraestructura	0.5%	16.2%	0.8%	15.2%
Instituciones Oficiales Especiales	2.4%	6.4%	0.6%	4.1%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.7%	16.8%	2.2%	15.5%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

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

Tabla 9: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	jul-16		jul-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	10.5%	10.6%	7.4%	7.5%
Fondos de Pensiones Obligatorias	10.9%	10.9%	7.9%	8.0%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.6%	7.9%	3.8%	3.8%
Fondos de Cesantías	7.4%	7.5%	3.7%	3.7%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	8.3%	8.6%	1.1%	2.9%
RENTABILIDAD (Fondos)	9.73%	9.91%	4.98%	6.70%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias

¹⁰⁹ 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 10: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Julio - 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	20,608	0	0	15,464	501
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	560,065	71,083	0	363,680	12,148
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	586,089	193,256	0	378,113	45,214
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	138,478	81,299	0	105,970	13,462
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	32,807,391	22,573,863	0	39,097	2,697
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	71,989	46,080	0	61,520	2,412
Calificadoras de Riesgo	22,611	287	0	7,237	1,045
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	96,111	38,374	0	65,964	13,641
Autoregulator del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	11,743	9,877	0	8,401	393
Admin. de sistema transaccional de divisas	22,637	0	0	15,676	5,059
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	6,584	2,025	0	5,314	1,207
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,729	0	0	5,802	109
Proveedores de precios para valoración	4,375	0	0	3,023	595
TOTAL	34,357,409	23,016,145	-	1,075,262	98,483

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 de agosto de 2016.

Tabla 11: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Julio - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	7,216,724	1,257,753	5,609,813	1,399,931	28,763
Findeter	8,641,804	304,426	7,540,772	1,012,400	26,956
FDN	3,279,736	1,170,012	130,342	714,929	21,776
Finagro	8,323,743	986,537	6,779,639	984,194	40,601
Icetex	26,883	25,531	0	24,659	933
Fonade	1,337,845	952,419	285	144,619	4,081
Fogafin*	15,763,548	14,488,686	0	15,021,090	604,223
Fondo Nacional del Ahorro	7,465,144	1,770,451	5,073,710	2,306,934	50,534
Fogacoop	579,184	184,794	0	454,428	40,299
FNG*	1,048,628	768,573	2,372	408,962	12,211
Caja de Vivienda Militar	6,400,339	5,958,696	1,309	234,451	2,432
TOTAL IOEs	60,083,578	27,867,878	25,138,242	22,706,596	832,811

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 25 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 hacía 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 12. Implementación
NIIF para IOES - Julio de 2016**

	Dic 2015 (COLGAAP)	Jul - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
Activos	54,652,234	60,083,578	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	27,867,878	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	25,138,242	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	7,077,458	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	37,376,982	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	22,706,596	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
Utilidades	230,411	832,811	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. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	15
Gráfica 14. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios.....	15
Gráfica 15. Utilidades de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias	16
Gráfica 16. Indicadores de rentabilidad de las sociedades fiduciarias	16
Gráfica 17. Activos de los FIC por tipo de intermediario y número de fondos	17
Gráfica 18. Aportes netos a los FIC en 2016	17
Gráfica 19. Evolución del valor de los fondos administrados	19
Gráfica 20. Distribución de retiros de cesantías.....	19
Gráfica 21. Clasificación del portafolio de los.....	19
Gráfica 22. Distribución de los afiliados por edad y género	20
Gráfica 23. Evolución y clasificación de los pensionados	21
Gráfica 24. Composición de los activos del sector asegurador	23
Gráfica 25. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales.....	23
Gráfica 26. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros	24
Gráfica 27. Índice de siniestralidad y primas emitidas de los principales ramos	24
Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones. ...	27
Gráfica 29 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.	27
Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	28
Gráfica 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores*	28
Gráfica 32. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	28
Gráfica 33. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores.....	29
Gráfica 34 Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.	29
Gráfica 35. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia.	30
Gráfica 36. Activos totales del sistema financiero	32
Gráfica 37. Evolución de los activos del sistema financiero.....	32
Gráfica 38. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad	33
Gráfica 39. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	33
Gráfica 40. Índices de volatilidad.....	34
Gráfica 41. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.....	34
Gráfica 42. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	35
Gráfica 43. Índices accionarios regionales.....	35
Gráfica 44. Inflación.....	36
Gráfica 45. Índices de Confianza	36
Gráfica 46. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	37
Gráfica 47. Montos negociados en TES.....	37
Gráfica 48. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB, TR	38
Gráfica 49. Simultáneas MEC y SEN	38
Gráfica 50. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	39
Gráfica 51. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	39
Gráfica 52. Evolución Diaria del Mercado Accionario	40
Gráfica 53. Capitalización Bursátil	40

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	14
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	18
Tabla 4: Rentabilidad acumulada efectiva anual.....	21
Tabla 5: Sector Asegurador.....	22
Tabla 6: Intermediarios de valores	26
Tabla 7: Sistema financiero colombiano.....	31
Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas	41
Tabla 9: ROA y ROE de los fondos administrados	41
Tabla 10: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	42
Tabla 11: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	42
Tabla 12. Implementación	43

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=loadConenidoPublicacion&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=loadConenidoPublicacion&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=loadConenidoPublicacion&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=val072016.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018494&downloadname=pro072016.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_0716.xls

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018115&downloadname=rf_0716.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de julio de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 25 de agosto de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.