

# ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

AGOSTO DE 2016



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

## 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 2015<sup>1</sup>, 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 \$1,357.9 billones (b) al cierre de agosto de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 2.8%<sup>2</sup>, explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.10%)<sup>3</sup>. En términos absolutos, los activos presentaron un incremento mensual de \$11.3b, producto del aumento en \$10.2b de las inversiones, un mayor saldo en cartera de \$1.7b y una disminución en el resto de activos de \$663mm.

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$10.2b explicado, principalmente, por el mayor saldo en TES (\$6.6b), asociado, en parte, a las valorizaciones presentadas en todos los nodos de la curva cero cupón. Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales crecieron \$4.2b, reflejando el comportamiento de las acciones en el índice Colcap, que registró una variación de 5.5% en agosto. Los instrumentos de deuda nacionales y extranjeros aumentaron en \$1.7b. Por otra parte, el saldo en derivados y en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros disminuyó en \$1.6b y \$411 miles de millones (mm), respectivamente. Dado lo anterior, al cierre de agosto de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$636.8b presentando una variación real anual de 2.3% y en términos nominales de 10.6%.

Los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron en \$570.7b, tras presentar un aumento de \$2.9b, explicado por el incremento mensual observado tanto en el saldo de inversiones como en la cartera de crédito por \$654.6mm y \$1.7b, en su orden. Por el lado del pasivo, los depósitos<sup>4</sup> sumaron \$356.9b, valor superior en \$1.6b al registrado en julio, explicado por el mayor saldo en certificados de depósitos a término por \$3.2b, fundamentalmente los de mayor plazo.

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), ascendió a \$404.2b tras aumentar en el mes \$1.7b correspondiente a una variación real anual de 0.7% y nominal de 8.9%, crecimiento inferior al observado en el mes anterior, acorde con la dinámica actual de la economía y el comportamiento de la inflación. En agosto, la modalidad de crédito comercial registró la menor dinámica frente al mes anterior registrar una variación real anual negativa de 1.55% (6.42% nominal). Por su parte, la cartera de vivienda se incrementó en 5.97% real anual y la cartera de consumo lo hizo en 3.7% real anual y microcrédito -2.0% real anual, crecimiento superior al mes anterior.

La distribución de la cartera total muestra que el 57.4% correspondió a la modalidad comercial, 26.7% a cartera de consumo, mientras que vivienda y microcrédito representaron el 13.2% y 2.7%, en su orden. De acuerdo con el incremento mensual de la cartera total que fue de 0.43%, superior al 0.30% mensual de la cartera vencida, el indicador de calidad en agosto disminuyó y se ubicó en 3.29%<sup>5</sup>, frente a 3.30% del mes anterior. A su vez, el indicador de cobertura ascendió a 142.51%, superior al observado en julio cuando se situó en 141.44%, mejorando frente al mes anterior.

<sup>1</sup> 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).

<sup>2</sup> Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,326.1b, equivalente a una variación real anual de 2.0%.

<sup>3</sup> En términos nominales, la variación anual fue de 11.2%

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

<sup>5</sup> En agosto de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 2.35%.

Los EC acumularon utilidades por \$9.2b<sup>6</sup>. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$8.6b<sup>7</sup> seguidos por las corporaciones financieras con \$361.6mm, las compañías de financiamiento con \$141.1mm y las cooperativas financieras con \$58.6mm.

Durante el mes, el comportamiento de los EC estuvo respaldado por un margen de solvencia total de 15.40%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad para absorber pérdidas, se ubicó en 10.01%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. El monto de patrimonio técnico de los establecimientos de crédito cerró en \$73.5b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$47.8b, mientras que los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) se situaron en \$450.7b después de registrar un incremento mensual de \$801.2mm. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 14.93% y solvencia básica de 9.31%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.79% y 11.58%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 46.93% y 41.34%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.88% y básica de 18.25%.

En el mes los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo. En el octavo mes del año, los EC registraron activos líquidos ajustados por riesgo de mercado que, en promedio, superaron en 3.18 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)<sup>8</sup> hasta 30 días.

Con relación a los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de agosto de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$399.1b<sup>9</sup>, sustentado principalmente por la contribución del portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$217.2b. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$16.4b. De manera desagregada, las fiducias<sup>10</sup>, 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 \$10.0b, \$4.4b y \$1.9b, 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 principalmente. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$59.1mm. Por su parte, las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$324.0mm y un nivel de activos de \$2.8b, alcanzando un ROA de 17.5% y de ROE de 23.2%.

Hasta agosto de 2016 los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$13.7b, \$1.3b más que en julio, explicados por los ingresos netos acumulados por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$8.4b) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$5.2b). 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 \$207.5b, de los cuales \$183.7b fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$14.0b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$9.9b por los fondos de cesantías (FC). Al cierre del octavo mes, se registraron 13,788,895 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 733,966 nuevos afiliados y un incremento mensual de 61,089. De este total, 44.3% de los afiliados son cotizantes. De acuerdo a la distribución por género, el 57.1% son hombres y el 42.9% mujeres. Por otro lado, el número de pensionados de los FPO fue 103,386 personas, de las cuales el 43.8% correspondieron a

<sup>6</sup> Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el octavo mes del 2016 sumaron \$2.7b. Igualmente es necesario tener en cuenta el efecto que se generó en junio por el cambio de la política contable en un 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.

<sup>7</sup> Las utilidades acumuladas a agosto de 2015 fueron \$7.4b.

<sup>8</sup> 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.

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

<sup>10</sup> 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.

pensionados por sobrevivencia, 27.6% a pensionados por invalidez y el restante 28.6% a pensionados por vejez.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$15.4b, \$1.4b por encima del nivel observado en agosto de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 49.4%, superior en 3.7 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 (8.3pp), particularmente por el aumento en el valor de los siniestros liquidados de los ramos asociados con automóviles. Las utilidades del sector ascendieron a \$1.26b, en donde las compañías de seguros de vida presentaron resultados por \$1.04b, las compañías de seguros generales y cooperativas por \$203.15mm y las sociedades de capitalización por \$20.0mm.

Los intermediarios de valores en agosto gestionaron un nivel de activos por \$3.3b, inferiores en 1.3% a los registrados treinta días atrás, como consecuencia de la disminución de \$42.8mm en los activos correspondientes a las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) (principalmente por el menor monto de operaciones del mercado monetario), los cuales representaron el 98.6% del total del sector.

Las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión en los primeros ocho meses de 2016 fueron de \$71.5mm, 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 \$531.1mm, superiores a las ganancias de \$56.0mm obtenidas entre enero y agosto del año anterior, principalmente por los ingresos netos obtenidos por la valoración de los instrumentos del patrimonio en los FIC administrados por las SCBV. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por las SCBV, que aumentaron sus ganancias en \$410.2mm.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 22 de septiembre de 2016 con corte a agosto de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

## I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

### Establecimientos de crédito

En agosto de 2016 los establecimientos de crédito registraron un total de activos por \$570.7b tras registrar un aumento de \$2.9b, como resultado conjunto del mayor saldo la cartera de créditos y en las inversiones que presentaron un aumento mensual de \$1.7b y \$654.6mm, respectivamente. Por su parte, los depósitos se ubicaron en \$356.9b<sup>11</sup>, de los cuales el 43.0% correspondió a cuentas de ahorro y 41.4% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia se mantuvo estable en 15.40% desde un nivel de 15.39%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.01% frente a 9.97% de julio de 2016<sup>12</sup>.

**Tabla 1: Establecimientos de crédito**

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Agosto - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Estab. Bancarios</b>	526,712,066	96,651,545	355,994,953	71,173,428	8,628,410
<b>Corp. Financieras</b>	12,328,974	8,868,040	288,778	4,610,921	361,612
<b>Compañías de Financiamiento</b>	28,939,301	968,074	21,519,241	3,315,506	141,108
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	2,748,665	122,448	2,285,458	595,257	58,587
<b>TOTAL</b>	<b>570,729,006</b>	<b>106,610,107</b>	<b>380,088,431</b>	<b>79,695,112</b>	<b>9,189,716</b>

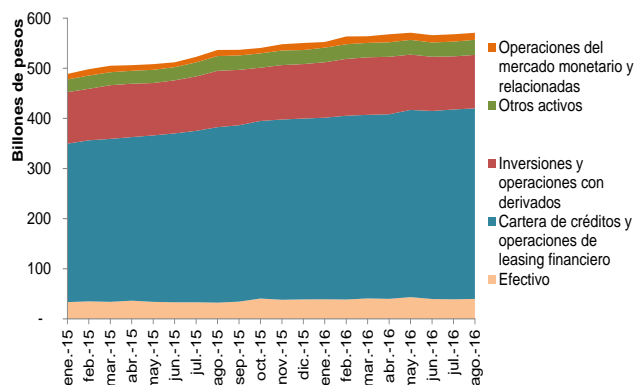
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<sup>11</sup> Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

<sup>12</sup> Superando en ambos casos los niveles mínimos definidos por la regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

**Gráfica 1. Activos de los EC**



Datos al 31 de agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016

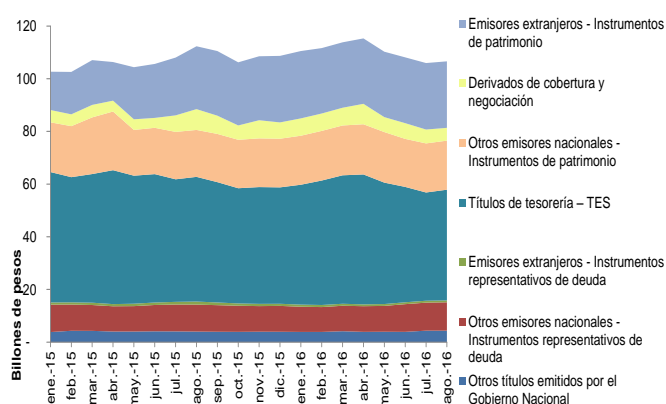
## Activos

En el mes los activos de los EC se ubicaron en \$570.7b, aumentando en \$2.9b con respecto a julio y representaron el 42.0% de los activos del sistema financiero total. El mayor saldo de activo estuvo explicado por el aumento mensual observado tanto en las inversiones como en la cartera. Dentro de los EC, los bancos registraron un aumento de \$2.6b, seguidos por las corporaciones financieras con \$319.1mm y las cooperativas con \$9.0mm. En contraste, las compañías de financiamiento registraron una disminución de \$16.0mm, explicada por la reducción en el efectivo de este tipo de entidades.

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 66.6% y el 18.7% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (7.0%) y demás activos (7.6%), que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre del octavo mes del año, el número total de establecimientos de crédito fue de 62, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 16 compañías de financiamiento<sup>13</sup>, 11 Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 73% correspondieron a entidades nacionales y el 27% 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 \$106.6b, registrando un aumento frente al mes anterior. Al cierre de agosto se presentó un incremento de las inversiones por \$654.6mm, que estuvo explicada en gran parte, por el mayor saldo en inversiones en TES por \$931.3mm. Así mismo, se observó un incremento en el saldo en instrumentos representativos de deuda emitidos por emisores nacionales diferentes al Gobierno Nacional por \$126.8mm, seguido por las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros por \$9.4mm. Por su parte, al cierre del mes se observó una disminución en el saldo en derivados de negociación y en los instrumentos de patrimonio emitidos por emisores nacionales<sup>14</sup> por \$473.4mm y \$5.04mm, respectivamente.

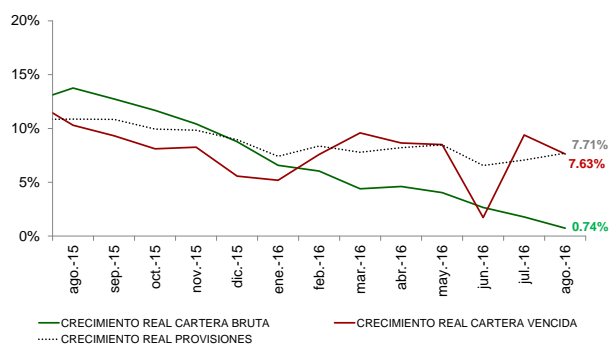
Con relación a la participación por tipo de título se mantuvo estable de la siguiente manera: los títulos de deuda pública interna (TES) representaron el 39.4%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (23.7%), acciones de emisores nacionales (17.5%), otros títulos emitidos por el gobierno nacional (4.08%), otros emisores nacionales instrumentos representativos de deuda (10.10%), instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros (0.68%) y derivados de negociación y cobertura 4.56%.

<sup>13</sup> Mediante Resolución 965 del 29 de julio de 2016 autorizó el funcionamiento de RCI Colombia Compañía de Financiamiento.

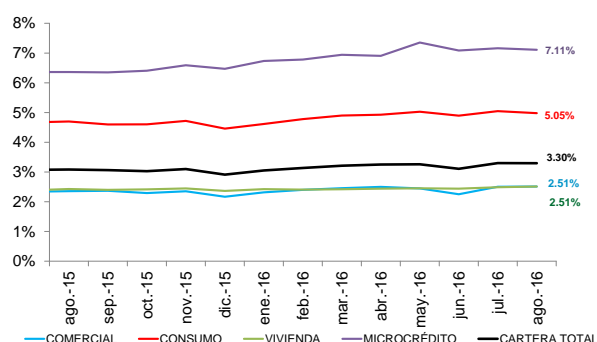
<sup>14</sup> Corresponde a las inversiones autorizadas por el numeral 2 del artículo 110 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.



**Gráfica 3. Cartera total**



**Gráfica 4. Indicador de calidad**



Datos al 31 de agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre 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 esa medida, el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito<sup>15</sup>, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) registró un aumento de \$1.7b y se ubicó en \$404.2b, tras presentar una variación real anual de 0.74% y nominal de 8.90%. El menor ritmo de crecimiento continuó siendo explicado principalmente por el efecto de la inflación anual (8.10%). El aumento observado en la cartera total frente al mes anterior obedeció principalmente a un incremento mensual en el saldo de la modalidad de consumo de \$1.3b, seguido por el de vivienda con \$676.8mm, microcrédito con \$142.1mm, mientras que comercial registró una disminución mensual de \$400.7mm.

En el mes, el menor desempeño de la cartera total estuvo sustentado principalmente por la modalidad de comercial que presentó una tasa de crecimiento inferior a la del mes anterior, al pasar de un incremento real anual de 0.98% (10.04% nominal) a -1.55% (6.42% nominal) entre julio y agosto de 2016, como consecuencia de la menor demanda de los créditos en moneda extranjera, crédito empresarial y pymes.

El menor crecimiento de la cartera estuvo acompañado de indicadores de calidad sostenibles y cobertura adecuada, en la media en que las

provisiones cubren el saldo de la cartera vencida en su totalidad. En agosto la variación real anual de la cartera vencida disminuyó y se ubicó en 7.63%, luego de alcanzar un saldo total de \$13.32b, frente a 9.39% de julio. Como resultado del mayor incremento mensual de la cartera total frente a la cartera vencida, el indicador de calidad de la cartera pasó de 3.30% a 3.29%.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 7.71%, 65pb 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 riesgosa<sup>16</sup> frente al mes anterior y se ubicó en 14.83%, al tiempo que se observó una disminución real de la tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A"), que, a agosto de 2016, explicó el 92.6% de la cartera total del sistema y registró un reducción real anual de -0.24% correspondiente a un crecimiento nominal de 6.67%.

El saldo de las provisiones ascendió a \$19.0b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Así mismo, el saldo de las provisiones contracíclicas fue de \$3.17b. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora<sup>17</sup>, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 142.51%, superior al del mes anterior cuando fue de 141.44%. Este aumento fue sustentado principalmente por el crecimiento mensual de las provisiones (1.05%) frente al de la cartera vencida (0.30%).

<sup>15</sup> 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.

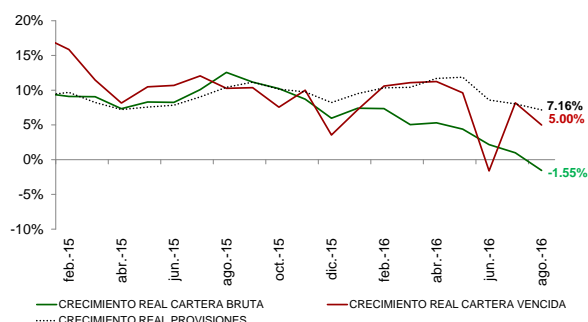
<sup>16</sup> Cartera clasificada en calificaciones B, C, D y E.

<sup>17</sup> En agosto de 2015, el indicador de cobertura fue de 142.39%.



## Cartera comercial

**Gráfica 5. Cartera comercial**



Datos al 31 de agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

El saldo total de la modalidad comercial fue \$232.0b, equivalente a una disminución real anual de 1.55%<sup>18</sup> (6.42% nominal), como consecuencia de la menor demanda de los créditos en moneda extranjera, crédito empresarial y pymes. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.8b tras presentar un crecimiento real anual de 5.0%, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.51% manteniéndose en niveles similares a los del mes anterior cuando fue 2.50%. El aumento en el indicador de calidad en agosto frente al mes anterior estuvo explicado principalmente por el aumento mensual de la cartera vencida de 0.24% frente a una disminución de la cartera total de -0.17%.

Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.3b, tras registrar un incremento real anual de 7.2%, de tal manera que el indicador de cobertura ascendió a 159.7%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.60 para cubrirlo.

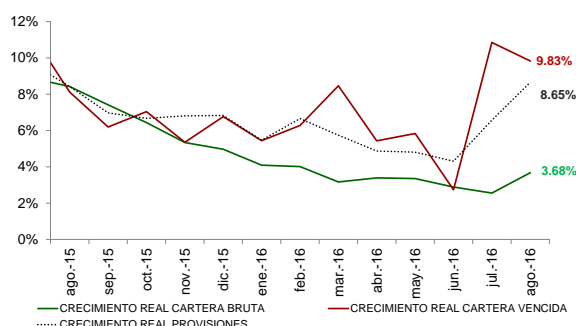
En agosto de 2016 los desembolsos de créditos comerciales fueron \$17.9b, tras registrar un aumento mensual de \$1.4b, explicada por el mayor monto desembolsado en las líneas de crédito preferencial, ordinario y tesorería, que presentaron incrementos de \$1.2b, \$388.4mm y \$231.8mm, en su orden. Por su parte, los segmentos de sobregiros y tarjetas de crédito empresariales disminuyeron el monto desembolsado en \$367.5mm y \$8.2mm, respectivamente.

<sup>18</sup> 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.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 17.78%, inferiores en 9pb con relación a julio e inferior en 14.23pb a la usura vigente en el mes (32.01%), comportamiento sustentado por la disminución de 3pb en la tasa promedio ponderada de los créditos 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 agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

El crecimiento real anual de la cartera de consumo fue 3.7% y 12.1% nominal, superior en términos reales al del mes anterior en 112pb de manera que el saldo total se situó en \$107.9b, \$1.3b por encima del valor observado en julio de 2016. Durante agosto de 2016 se observó un aumento en los desembolsos por \$60.1mm con respecto a julio, al pasar de \$7.44b a \$7.50b. Particularmente, los desembolsos de los otros productos de consumo diferentes a la tarjeta de crédito se incrementaron en \$110.6mm, mientras que los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito fueron inferiores en \$50.5mm a los del mes anterior. Por su parte, la tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 24.19%, 12pb más que en julio.

Con respecto a la cartera riesgosa<sup>19</sup> y a la vencida, se observó un crecimiento real anual de 12.1% para la riesgosa, mientras que la cartera vencida se incrementó en 9.83%, crecimientos inferiores a los observados en el mes anterior. En este sentido, el saldo de la cartera vencida pasó de \$5.38b a \$5.37b,

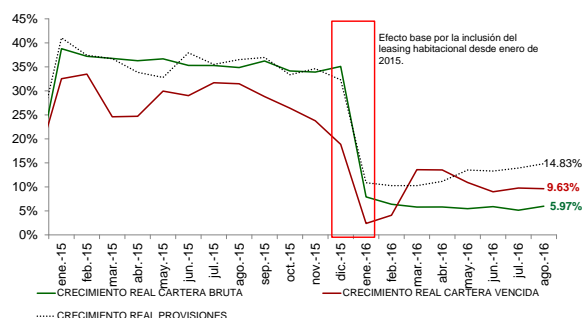
<sup>19</sup> Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

lo cual llevó a que el indicador de calidad se ubicara en 4.98%, inferior en 7pb al registrado un mes atrás.

El nivel de las provisiones ascendió a \$7.2b, equivalente a un crecimiento real anual de 3.7%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 134.24%, superior al registrado en el mes anterior (132.03%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.34 para cubrirlo.

## Cartera de vivienda

**Gráfica 7. Cartera de vivienda**



Cifras al 31 de agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016.

La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en el saldo de \$676.8mm, lo cual llevó a que creciera 5.97% real anual en agosto, cerrando el mes en \$53.4b, de los cuales \$9.8b correspondieron a leasing habitacional. El incremento real de la cartera de vivienda sin tener en cuenta el leasing habitacional fue de 6.1% frente al 5.2% del mes anterior.

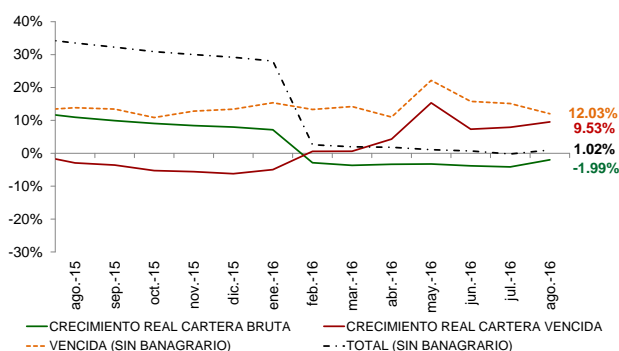
El monto total desembolsado en el mes fue de \$1.39b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 80.0% del total. Las colocaciones del segmento NO VIS registraron un aumento de \$69.1mm, cerrando el mes en \$1.1b. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado de \$282.1mm, superior en \$22.4mm a los desembolsos de julio. Finalmente, en agosto de 2016 la tasa de los créditos VIS registró un aumento de 21pb y se ubicó en 14.43%, mientras que para los NO VIS subió 9pb y fue de 12.76%.

El saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.34b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.12b, de tal manera que el indicador de calidad para vivienda se ubicó en

2.51%, resultado de un mayor incremento mensual de la cartera vencida (2.17%) frente a la cartera total de esta modalidad (1.28%). El indicador de cobertura fue 83.5%, inferior a la del mes anterior en 59pb. 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 agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016.

La modalidad de microcrédito registró una disminución real anual de 2.0%. En términos nominales, la variación anual de esta modalidad se fue de 6.0% para el periodo de referencia. Por su parte, en el último mes el saldo total de la modalidad pasó de \$10.85b a \$10.99b, lo cual implicó un aumento mensual de \$142.11mm.

En el mes se registró un total de desembolsos por \$450.1mm, superior en \$22.9mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 37.06%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 16pp. Durante el mes la tasa de usura vigente para esta modalidad se estableció en 53.1%<sup>20</sup>.

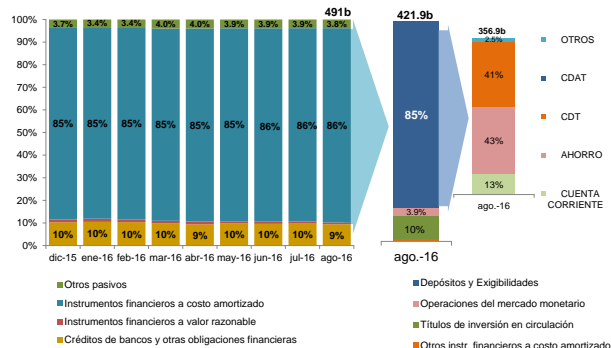
El saldo en mora registró un aumento real anual de 9.53% al comparar con el mismo mes de 2015, llegando a \$781.8mm, superior en \$4.6mm comparado con el valor registrado en julio de 2016. El menor crecimiento mensual de la cartera vencida (0.59%) frente a la bruta (1.31%), llevó a que el indicador de calidad pasara de 7.16% a 7.11% de julio a agosto de 2016. A su vez, las provisiones fueron \$665.7mm, con lo cual el indicador de cobertura fue de 85.2%. Es importante anotar, que la cartera de microcrédito exhibe una menor cobertura,

<sup>20</sup> El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2015 al 30 de septiembre de 2016.

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 agropecuario.

## Pasivos

Gráfica 9. Pasivos



Datos al 31 de agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016.

Los pasivos se ubicaron en \$491.0b, presentando un incremento de \$1.7b con relación al mes pasado, como resultado, principalmente, de un aumento en el saldo de los instrumentos financieros a costo amortizado por \$3.5b que se vio compensado por menores obligaciones financieras con bancos e instrumentos financieros a valor razonable por \$1.3b y \$470.3mm, respectivamente.

El aumento mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado obedeció al mayor saldo en los depósitos y exigibilidades que pasaron de \$355.3b a \$356.9b, incremento sustentado por los depósitos a término.

En este mes, los depósitos presentaron un crecimiento real anual de 0.05% y 8.2% nominal. De manera desagregada, las cuentas corrientes registraron un mayor saldo en \$1.08b y se ubicaron en \$46.5b. Así mismo, el saldo de los CDT registró un aumento de \$3.2b mensuales cerrando agosto en \$147.8b, incremento explicado en mayor medida por los CDT mayores de 12 meses. Por su parte, el saldo de las cuentas de ahorro se disminuyó en \$1.5b hasta \$153.4b y los CDAT presentaron una

reducción de \$14.3mm, así como los otros depósitos<sup>21</sup> lo hicieron en \$1.3b.

## Resultados y rentabilidad

Hasta agosto de 2016 los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$9.2b,<sup>22</sup> \$781.2mm más que en el mes anterior. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$8.6b<sup>23</sup> seguidos por las corporaciones financieras con \$361.6mm, las compañías de financiamiento con \$141.1mm y las cooperativas financieras con \$58.6mm.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses<sup>24</sup> en 53.96%, servicios financieros<sup>25</sup> en 22.20%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 11.4%, valoración de inversiones en 10.1% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en 12.6%.

En agosto 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 17.8% y 2.4%, respectivamente, superiores en 2.3pp y 45pb a las observadas un año atrás cuando fueron de 15.4% y 2.1%, en su orden, como resultado de un mayor valor de las utilidades generadas en agosto de 2016 frente al mismo mes de 2015.

<sup>21</sup> 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.

<sup>22</sup> Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el octavo mes del 2016 sumaron \$2.7b.

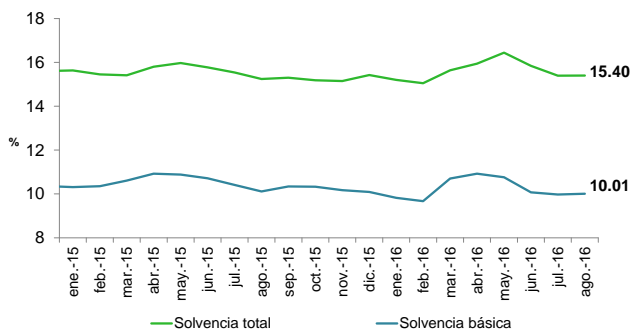
<sup>23</sup> Las utilidades acumuladas a agosto de 2015 fueron \$7.4b. En junio, las utilidades totales de los EC fueron superiores en \$2.0b a las registradas en junio de 2015, producto del ajuste contable de una entidad que dejó de consolidar a otro establecimiento de crédito.

<sup>24</sup> 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).

<sup>25</sup> Comisiones y honorarios.

## Solvencia<sup>26</sup>

Gráfica 10. Solvencia



Datos al 31 de agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016.

El indicador de solvencia total para los EC se mantuvo estable y fue 15.40% frente al 15.39% del mes anterior. Al mismo tiempo, la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.01% frente a 9.97% de julio de 2016, superando en todo caso los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. El monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$73.5b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$47.8b, mientras que los APNR se situaron en \$450.7b después de registrar un incremento mensual de \$801.2mm.

Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 14.93% y solvencia básica de 9.31%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 12.79% y 11.58%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 46.93% y 41.34%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.88% y básica de 18.25%.

## Liquidez

En agosto de 2016, los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo. En este sentido, un incremento en el

<sup>26</sup> Los criterios para el cálculo de la relación de solvencia están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Financiera y Contable, donde se define:

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

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

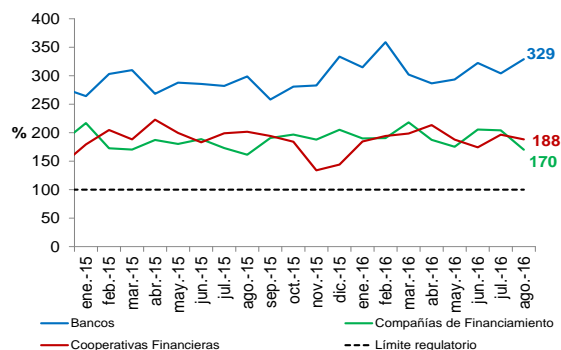
donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y  $\text{Ver}_{RM}$  es el valor de la exposición por riesgo de mercado. El Patrimonio Técnico contiene la suma del Patrimonio Básico Ordinario (PBO), el Patrimonio Básico Adicional (PBA) y el Patrimonio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

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 octavo mes del año, los EC contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 3.18 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)<sup>27</sup> hasta 30 días<sup>28</sup>.

Durante el mes se observó una disminución tanto de los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) como de los requerimientos de liquidez, siendo superior en el último caso. En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado se redujeron en \$1.15b, al tiempo que sus RLN registraron una disminución mensual de \$2.1b. En el mismo sentido, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un menor valor mensual de \$136.2mm mientras que los RLN se incrementaron en \$195.0mm, llevando a que el IRL fuera 170% frente a 204% del mes anterior. Las corporaciones financieras presentaron un incremento de los ALM por \$142.1mm y de \$149.6mm en los RLN, con lo cual el IRL pasó de 259% a 237%.

## Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito



Datos al 31 de agosto de 2016.

Por último, las cooperativas de carácter financiero redujeron su IRL al pasar de 197% a 188% entre julio

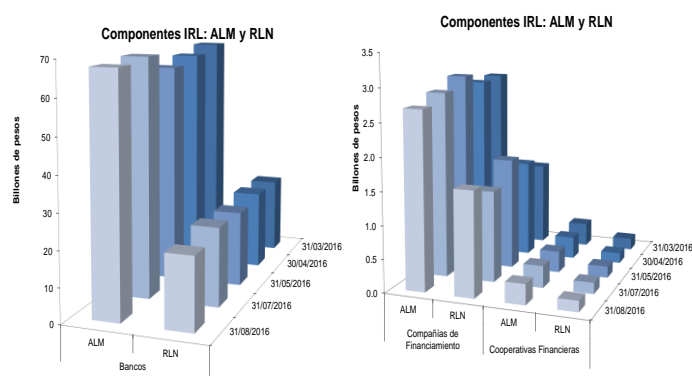
<sup>27</sup> El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

<sup>28</sup> 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.

$$\text{IRL} = \frac{\text{ALM}}{\text{RLN}}$$

y agosto de 2016, como resultado de una reducción de los ALM superior a la de los RLN, que al cierre del mes se ubicaron en \$309.9mm y \$164.6mm.

**Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN**



Datos al 31 de agosto de 2016.

Al cierre de agosto de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$399.1b, 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 \$217.2b, representando un 54.4% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$16.4b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias<sup>29</sup> con \$10.0b como respuesta, en su mayor parte, a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por la valorización de las inversiones en títulos de deuda en el portafolio de la fiducia de inversión y en una menor medida por las acumuladas en la valorización de acciones de las fiducias de administración e inversión. Los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros recursos de la salud (RSS), los fondos de inversión colectiva (FIC) y los fondos de pensiones voluntarias<sup>30</sup> (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$4.4b, \$1.9b y \$59.1mm, respectivamente. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$324.0mm, registrando a un incremento de 4.0% real anual y activos por \$2.8b, con lo cual el ROA fue 17.5%, superior en 46pb frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), se situó en 23.2%, mayor en 99pb frente al observado doce meses atrás.

**Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Agosto - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS</b>	2,849,265	1,616,716	0	2,172,537	324,041
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias</b>	47,512,415	32,078,464	0	46,124,678	1,911,743
<b>Recursos de la Seguridad Social</b>	75,147,663	67,851,895	0	72,145,586	4,408,450
<b>FPV admin. por Soc. Fiduciarias</b>	1,488,127	1,296,095	0	1,484,110	59,076
<b>Fiducias</b>	274,940,489	116,006,717	3,289,116	204,624,903	9,990,014
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>399,088,693</b>	<b>217,233,170</b>	<b>3,289,116</b>	<b>324,379,276</b>	<b>16,369,283</b>

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 22 de septiembre 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

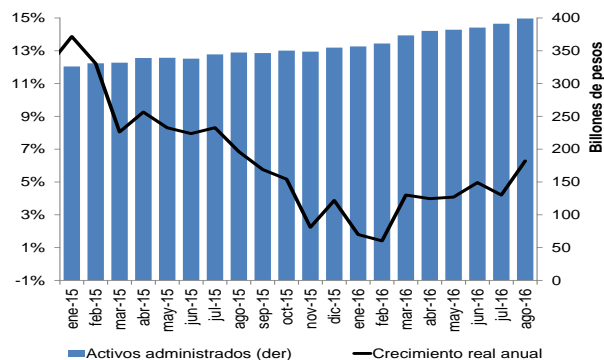
Los resultados corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes) y pérdidas") para el caso de las fiducias. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados").

<sup>29</sup> 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.

<sup>30</sup> A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.



**Gráfica 13. Activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias**



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 31 de agosto de 2016, reportadas hasta el 22 de septiembre 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 agosto de 2016, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio, como son las fiducias<sup>31</sup>, 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 6.3% frente al 4.2% de julio. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$399.1b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias, con el 68.9%, seguido por los RSS y los FIC con el 18.8% y el 11.9%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV<sup>32</sup> administrados por las sociedades fiduciarias.

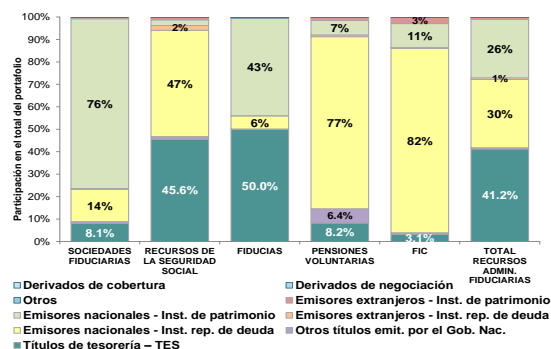
Cabe mencionar que, a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los negocios de los grupos 1 y 2<sup>33</sup> ascendieron a \$135.6b, correspondientes al 34.0% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, los negocios que pertenecen a los demás grupos de NIIF finalizaron el mes representando el 66.0%, equivalentes a \$263.5b.

<sup>31</sup> Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

<sup>32</sup> A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

<sup>33</sup> 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 agosto de 2016 las fiducias aportaron el 53.4%, los RSS el 31.2%, los FIC el 14.8% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios aumentó su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero a 34.1% frente al 33.7% de julio.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 41.8%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 31.2% y 26.8%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 50.0%, seguidas de los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con 43.5%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 47.3%, seguidos por los TES con el 45.6%. Por su parte, en los FIC y en los FPV<sup>34</sup>, el principal componente de las inversiones fueron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 82.1% y el 76.6%, 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 los títulos de deuda pública con un aumento de 57pb. Por su parte,

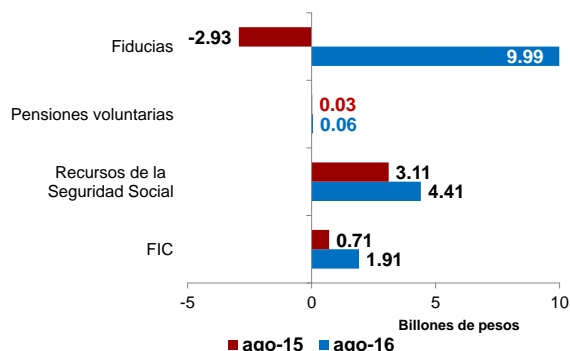
<sup>34</sup> A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.



la participación de la deuda privada disminuyó 89pb frente a la alcanzada en julio.

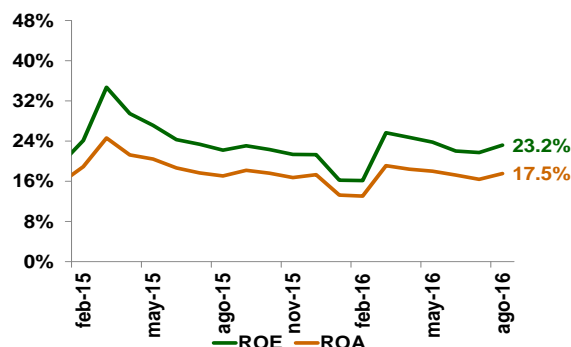
\$1.8mm, como consecuencia de un mayor gasto en provisiones de cuentas por cobrar.

**Gráfica 15. Utilidad acumulada de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias**



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 31 de agosto de 2016, reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016. 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**



## Resultados

Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron el mes con resultados acumulados por \$16.4b, resultado de las utilidades del grupo de fiducias (\$10.0b), los RSS (\$4.4b), los FIC (\$1.9b) y los FPV (\$59.1mm)<sup>35</sup>.

Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración, que cerraron el mes con resultados acumulados de \$6.7b y \$3.7b, respectivamente, como consecuencia de las ganancias acumuladas por la valoración de las inversiones en títulos de deuda y en menor medida por títulos de renta variable. A los resultados de estas fiducias le siguieron los acumulados por la fiducia de garantía (\$131.1mm) y la inmobiliaria (-\$586.0mm).

Frente al mes anterior, se destacó el incremento de \$1.3b en el grupo de fiducias, explicado fundamentalmente por los resultados de la fiducia de inversión por \$1.2b, debido a ingresos por valoración de inversiones en renta variable (\$780.4mm). Por su parte, la fiducia de administración presentó en el mes ganancias por \$906.1mm. Lo anterior, compensó las disminuciones mensuales en los resultados de la fiducia inmobiliaria y la de garantía por \$804.8mm y

## Sociedades Fiduciarias

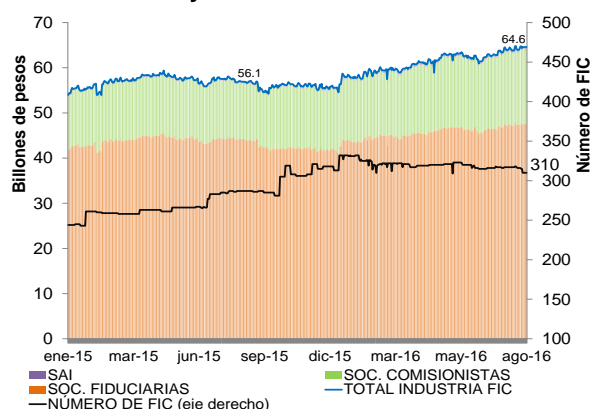
Al cierre de agosto de 2016, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.8b, cifra superior en \$10.8mm respecto a lo observado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$1,120.7mm, cifra superior en \$155.3mm a la reportada en julio. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 70.6%, equivalentes a \$789.6mm, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 10.5%.

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$324.0mm, presentando un incremento de \$35.7mm frente al mismo mes del año anterior y de \$61.2mm frente a julio. Dado lo anterior, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) fueron de 23.2% y 17.5%, respectivamente, superiores en 99pb y 46pb frente a los presentados en agosto de 2015.

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

La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las SCBV y las sociedades administradoras de inversión (SAI). Las sociedades fiduciarias continuaron siendo el principal administrador de los FIC al registrar activos por \$47.5b, equivalentes al 73.5% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos \$16.5b, representando el 25.6% del total y las SAI con \$562.9mm, equivalentes al 0.9%. En su conjunto, los 310 FIC finalizaron agosto de 2016 con activos por \$64.6b, frente a los \$63.4b registrados al cierre de julio y los \$56.2b de agosto de 2015. En el mes los aportes a los FIC fueron \$41.4b, mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$40.2b, con lo cual se presentaron aportes netos por \$1.2b. Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC en los ocho primeros meses de 2016 ascendieron a \$8.5b.

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



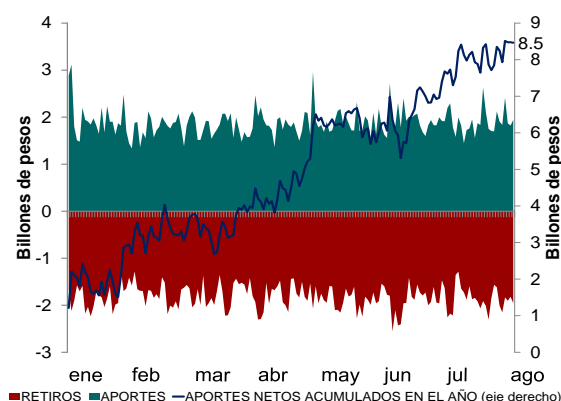
Datos al 31 de agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron agosto de 2016 con 136 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general<sup>36</sup> concentraron el 79.8% de los recursos y cerraron con recursos administrados por \$37.9b. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los inmobiliarios y los bursátiles tuvieron participaciones de 14.3%, 4.3%, 0.8% y 0.7%, en su orden.

Por composición del activo, el disponible representó al cierre de agosto el 27.4%, equivalente a \$13.0b, mientras que el portafolio de inversiones y derivados correspondió al 67.5% del activo y estuvo conformado en su mayor parte por deuda privada e instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con el 82.1% y 10.6%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y los activos materiales (propiedades, construcciones en curso, etc.) correspondieron al 5.0% del total.

<sup>36</sup> 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 164 negocios. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo administrado por \$9.5b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con recursos administrados por \$2.7b y \$2.1b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios finalizaron en \$1.3b y los del mercado monetario en \$965.0mm. El disponible representó el 17.8% de los activos, mientras que las inversiones fueron el 72.5%, siendo la deuda privada y los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales los más representativos con el 57.4% y 33.8%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a agosto de 2016 gestionaron un total de 10 negocios, seis FCP (71.7% del total de activos) y cuatro fondos de tipo general (28.3% del total de activos). El portafolio de inversiones representó el 91.3% del activo, del cual el 53.4% correspondió a instrumentos de patrimonio de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 43.4% y los TES al 3.1%.

Al cierre de agosto de 2016, el monto de recursos administrados en los Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$207.6b<sup>37</sup>, nivel mayor en \$23.0b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$1.5b frente a julio de 2016. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$183.7b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$14.0b y los fondos de cesantías por \$9.9b. De otro lado, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$13.7b, \$1.3b más que el mes pasado, explicados por los ingresos netos acumulados por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$8.4b) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$5.2b).

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantuvo por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre del mes, se registraron 13,788,895 afiliados<sup>38</sup> a los FPO, con un aumento anual de 733,966 nuevos afiliados y un incremento mensual de 61,089. Del total de afiliados el 44.3% son cotizantes. De acuerdo a la distribución por género, el 57.1% son hombres y el 42.9% mujeres. Por su parte, el número de pensionados de los FPO fue 103,386 personas, de los cuales un 30.9% son mujeres<sup>39</sup>.

**Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías**

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Agosto - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>1</sup></b>	4,898,008	3,431,823	0	3,175,150	500,051
Fondo de Pensiones Moderado	155,666,273	153,573,264	0	154,998,265	10,466,330
Fondo de Pensiones Conservador	12,499,424	12,120,384	0	12,450,817	754,351
Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	1,996,333	1,934,486	0	1,979,322	126,417
Fondo Especial de Retiro Programado	14,322,484	13,958,117	0	14,257,233	1,103,228
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS</b>	<b>184,484,513</b>	<b>181,586,251</b>	<b>0</b>	<b>183,685,637</b>	<b>12,450,326</b>
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIAS (FPV)</b>	<b>14,424,639</b>	<b>12,018,182</b>	<b>0</b>	<b>13,957,547</b>	<b>740,401</b>
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	9,764,832	9,429,071	0	9,690,460	383,980
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	227,872	87,454	0	220,957	131,488
<b>TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS</b>	<b>9,992,704</b>	<b>9,516,525</b>	<b>0</b>	<b>9,911,417</b>	<b>515,468</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016

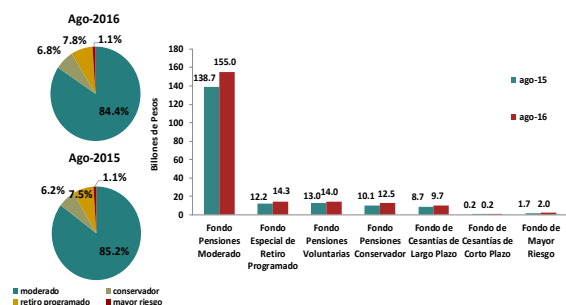
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

<sup>37</sup> Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

<sup>38</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>39</sup> 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&iId=10833>.

**Gráfica 19. Evolución del valor de los fondos administrados**



Información de CUIF a agosto de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016.

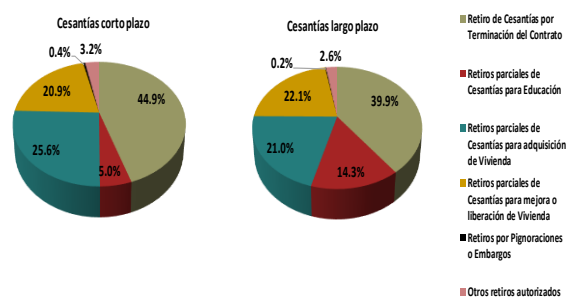
## Recursos administrados e inversiones

Al cierre del mes el monto de los recursos administrados ascendió a \$207.6b, nivel mayor en \$23.0b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$1.5b frente a julio de 2016. Este incremento tuvo sustento en el aumento anual y mensual de \$16.3b y \$1.3b, 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 \$183.7b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$14.0b y los fondos de cesantías (FC) por \$9.9b<sup>40</sup>. En el mes de referencia las cesantías de corto plazo presentaron una disminución que fue explicada por el traslado de recursos al portafolio de largo plazo, dado que los afiliados que no seleccionaron el tipo de portafolio por defecto fueron trasladados a este último<sup>41</sup>.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación en los aportes pensionales,

**Gráfica 20. Distribución de retiros de cesantías**



representando el 84.4%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.8%, 6.8% y 1.1%, respectivamente.

Durante el mes, la mayor parte de los retiros de cesantías de corto plazo fueron por terminación de contrato (44.9%) y para educación (25.6%), mientras que la mayoría de los retiros de cesantías de largo plazo fueron por terminación de contrato (39.9%) y para mejora o liberación de vivienda (22.1%).

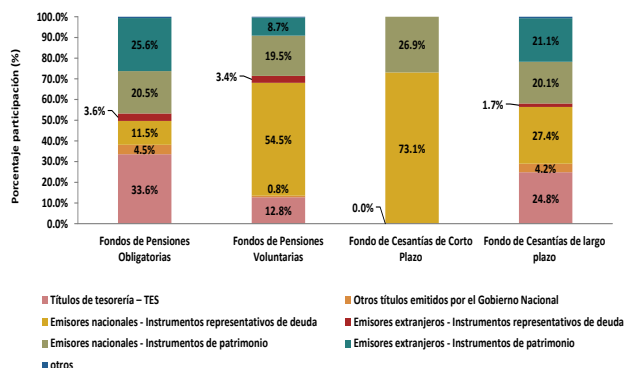
El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$203.1b, de los cuales \$201.9b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.2b) a derivados.

Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$3.3b, de los cuales \$1.7b correspondieron a inversiones en instrumentos de deuda a valor razonable y \$1.3b a inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable. Del monto total, \$181.6b correspondieron a los FPO, \$12.0b a los FPV y \$9.5b a los FC.

<sup>40</sup> 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.

<sup>41</sup> De conformidad con el Artículo 2.6.7.1.7. del Decreto 2555, en aquellos casos en los que el afiliado no haya definido su perfil de administración, el cien por ciento (100%) de los nuevos aportes ingresará a la Subcuenta de Corto Plazo. No obstante, las Administradoras deberán trasladar entre los días 16 y 31 de agosto de cada año, los saldos existentes en la Subcuenta de Corto Plazo a la Subcuenta de Largo Plazo de estos afiliados, evento en el cual, el valor de los traslados se podrá efectuar con títulos al valor por el cual se encontraban registrados en la contabilidad el día inmediatamente anterior al traslado, para lo cual la Superintendencia Financiera de Colombia podrá impartir instrucciones. Los nuevos aportes que sean consignados entre el 1° de septiembre y el 31 de diciembre de cada año, serán acreditados a la Subcuenta de Corto Plazo.

**Gráfica 21. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías<sup>42</sup>**



Fuente: Información de CUIF a agosto de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016.

Los TES tuvieron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO con 33.6%. Entre tanto, los portafolios de los FPV y de los FC de corto y largo plazo estuvieron concentrados principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, con 54.5%, 73.1% y 27.4%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado tuvo la mayor participación con un 78.4%, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura<sup>43</sup>.

## Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

Los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías ascendieron a \$13.7b, \$1.3b más que el mes pasado, explicados por los ingresos netos acumulados por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$8.4b) y por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable (\$5.2b).

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$12.5b correspondieron a los FPO, superiores en \$1.1b frente a los acumulados hasta julio. Para los FPV fueron \$740.4mm, mayores en \$110.5mm frente a los acumulados en el mes anterior. De otro lado, los rendimientos acumulados del fondo de cesantías de largo plazo fueron

\$384.0mm, incrementando en \$69.6mm frente a los del mes pasado, mientras que el fondo de cesantías de corto plazo le correspondieron \$131.5mm, aumentando en \$11.1mm frente a los acumulados en julio.

Por tipo de fondo, de los FPO, el fondo moderado fue el que registró el valor de los rendimientos acumulados más alto (\$10.5b), al registrar ingresos netos acumulados por la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable por \$5.9b e ingresos netos acumulados por valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable por \$4.4b.

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

**Tabla 4. Rentabilidad acumulada efectiva anual**

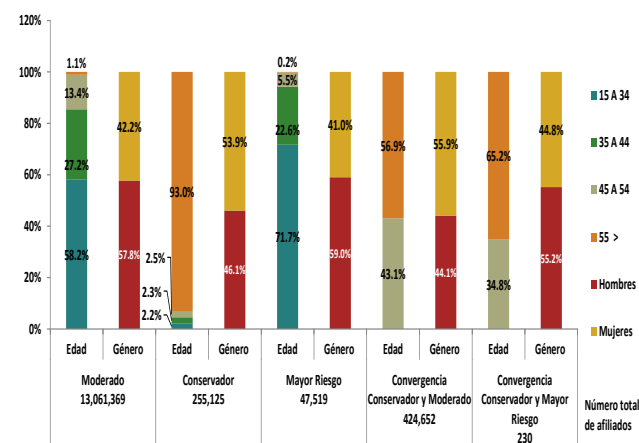
Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías				
Rentabilidad acumulada efectiva anual				
Fondo	Periodo de cálculo	agosto 2016		Rentabilidad* julio 2016
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (%)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	agosto 31 de 2012 a agosto 31 de 2016	7.02%	4.07%	7.09%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	agosto 31 de 2011 a agosto 31 de 2016	7.69%	3.81%	7.46%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	agosto 31 de 2013 a agosto 31 de 2016	8.16%	5.67%	8.01%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		8.91%	6.00%	8.82%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	agosto 31 de 2014 a agosto 31 de 2016	2.90%	1.66%	3.37%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	mayo 31 de 2016 a agosto 31 de 2016	7.55%	4.81%	7.50%

(1) Carta Circular 62 de 2016

\* Promedio ponderado

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

**Gráfica 22. Distribución de los afiliados por edad y género**



Al cierre del mes se registraron 13,788,895 afiliados<sup>44</sup> a los FPO, equivalente a un aumento anual de

<sup>44</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>42</sup> Para ver información más detallada, consulte el informe mensual de los AFP: <https://www.superfinanciera.gov.co/csp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=pubicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10833>.

<sup>43</sup> 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.



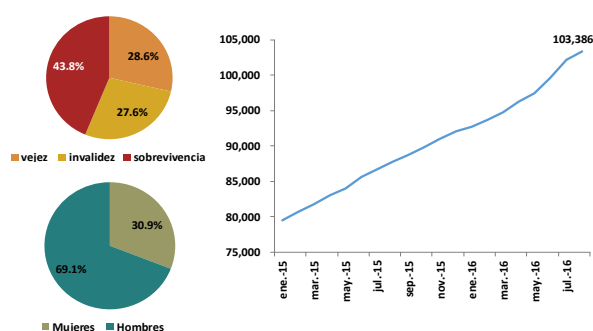
733,966 nuevos afiliados y un incremento mensual de 61,089. De este total, 6,011,460 fueron cotizantes, es decir, el 44.3% de los afiliados.

Del total de los afiliados en el fondo moderado el 44.8% (5,850,655) son cotizantes, en el fondo conservador éstos representaron el 26.8% (68,274) y en el fondo de mayor riesgo participaron con el 67.8% (32,229).

De acuerdo con la distribución etaria, el fondo moderado concentró el 58.2% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, con 13,061,369, presentando una variación anual de 5.3%. Por su parte, el 93.0% del fondo conservador<sup>45</sup> se concentró en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 255,125 adscritos y registrando una variación anual de 17.9%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual de 3.1%, registrando 47,519 afiliados<sup>46</sup>, de los cuales el 71.7% 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 53.9% del fondo conservador son mujeres y el 59.0% del fondo de mayor riesgo son hombres.

**Gráfica 23. Evolución y clasificación de los pensionados RAIS<sup>47</sup>**



El número de pensionados de los FPO fue 103,386 personas registrando un crecimiento anual de 17.8% y mensual de 1.2%, equivalente a una variación anual de 15,592 y mensual de 1,182 personas. Del total de pensionados, 43.8% fueron

pensionados por sobrevivencia, 28.6% pensionados por vejez y 27.6% pensionados por invalidez. Por último, de acuerdo a la distribución por género, el 30.9% de los pensionados fueron mujeres.

### **Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías<sup>48</sup>**

Los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$4.9b, superiores en \$95.6mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$314.3mm con respecto a un año atrás. El comportamiento mensual estuvo explicado principalmente por un aumento de \$20.5mm en las inversiones y derivados, las cuales se ubicaron en \$3.4b. Del total de inversiones y derivados, 71.6% fueron inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable y 9.1% inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable.

De otro lado, los ingresos operacionales acumulados obtenidos por estas entidades ascendieron a \$2.3b, de los cuales el 53.8% 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 agosto las utilidades acumulados finalizaran en \$500.0mm, superiores en \$78.5mm frente a agosto de 2015.

<sup>45</sup> No Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>46</sup> Ibid

<sup>47</sup> Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

<sup>48</sup> 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>

En agosto de 2016, la dinámica de los activos del sector asegurador<sup>49</sup> fue explicada en su mayor parte por el comportamiento de las inversiones, rubro que representó el 69.6% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$40.4b. Las utilidades acumuladas de la industria aseguradora se ubicaron en \$1.3b, de las cuales \$1.0b correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$203.1mm a las de seguros generales<sup>50</sup> y \$20.0mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta<sup>51</sup> de las compañías de seguros se ubicó en 49.4%, mientras que el índice combinado<sup>52</sup> fue de 112.1% y el de penetración<sup>53</sup> de 2.76%. En el caso de las compañías de seguros generales la mayor siniestralidad observada, principalmente en el ramo de automóviles llevó a que éste tipo de compañías registraran un resultado técnico negativo que no logró ser compensado por los resultados de las inversiones en el último mes. Por su parte, el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) se situó alrededor de \$478,743.

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

Tipo de Intermediario	Agosto - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,100,118	973,871	33,186	173,040	19,986
Seguros Generales	20,256,949	9,463,779	29,907	3,896,057	196,146
Seguros de Vida	35,608,837	29,403,741	69,507	6,518,559	1,041,066
Coop. de Seguros	1,008,426	529,245	79	183,776	7,002
TOTAL	57,974,330	40,370,636	132,679	10,771,432	1,264,201
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	210,839	172,306	-	204,864	10,538
TOTAL FPV	210,839	172,306	-	204,864	10,538

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<sup>49</sup> Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

<sup>50</sup> Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

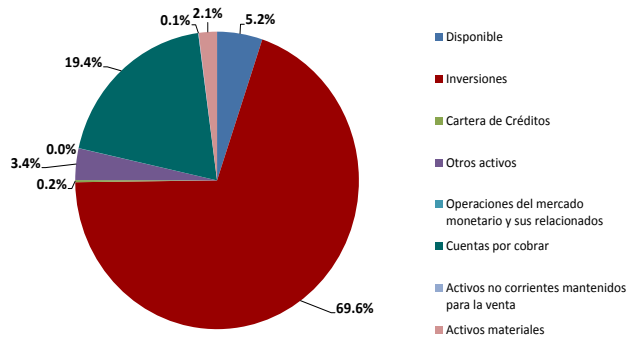
<sup>51</sup> El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas. **Prima emitida:** Valor cobrado por las compañías de seguros sobre riesgos asumidos, en un período determinado.

<sup>52</sup> 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.

<sup>53</sup> El índice de penetración: corresponde a la razón entre el valor de las primas emitidas y el del PIB (anualizado a junio).



**Gráfica 24. Composición de los activos del sector asegurador**



Datos a agosto de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, y cooperativas de seguros.

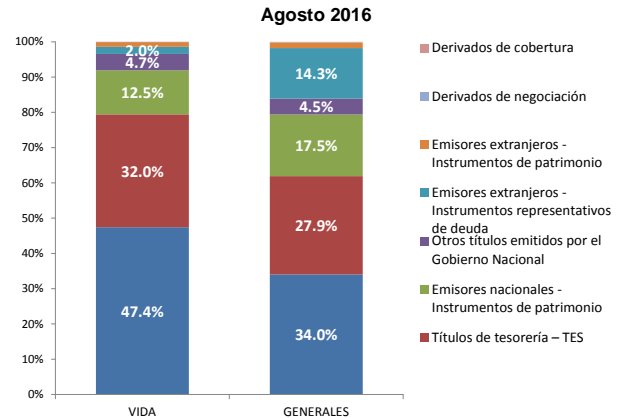
### Activos de la industria aseguradora y recursos administrados<sup>54</sup>.

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 \$58.0b, dato superior en \$6.7b y \$511.8mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y julio de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales<sup>55</sup> y las sociedades de capitalización registraron activos por \$35.6b, \$21.3b 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 agosto, las inversiones representaron el 69.6% de los activos totales de la industria lo que correspondió a un saldo de \$40.4b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$11.2b y \$3.0b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.4% y 5.2%, en su orden.

Los recursos administrados por los Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV) se ubicaron en \$204.9mm<sup>56</sup>, de los cuales las inversiones y operaciones con derivados se situaron en \$172.3mm. Frente al mes anterior, este último rubro aumentó en \$14.4mm, explicado en su mayor parte por el incremento en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

**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 44.0% 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 \$29.4b, aumentando en \$342.9mm 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 costo amortizado de TES y 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 (47.4%), seguido por los TES (32.0%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (12.5%).

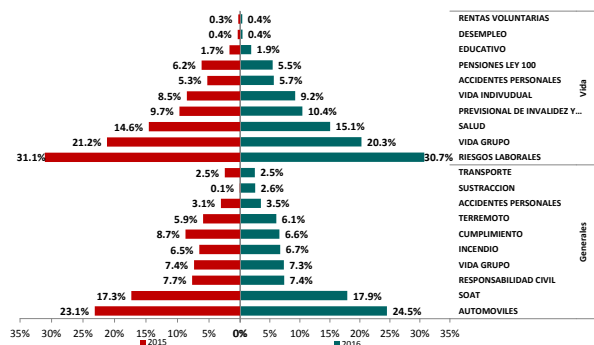
El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales fue \$10.0b, luego de registrar un aumento mensual de \$56.3mm, que fue explicado, principalmente, por el ascenso observado en las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda - TES. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 34.0%, seguido por los TES (27.9%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.5%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (14.3%).

<sup>54</sup> No incluye las sociedades corredoras de seguros porque no remitieron información.

<sup>55</sup> Incluye cooperativas de seguros.

<sup>56</sup> Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

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



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

## Primas emitidas

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 50.3%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$15.4b, del cual \$7.8b fueron de seguros generales y \$7.6b correspondieron a seguros de vida.

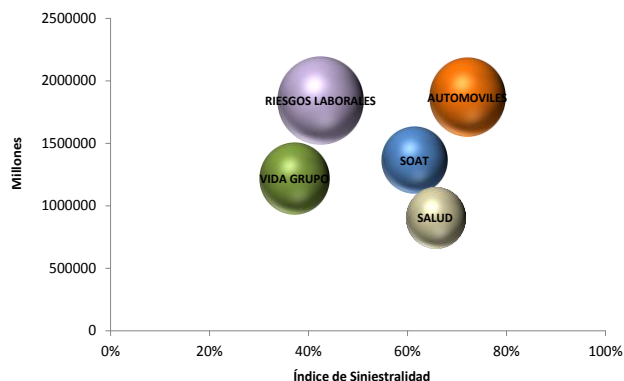
Los ramos que más contribuyeron a la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y responsabilidad civil, que participaron con 24.5%, 17.9% y 7.4%, tras alcanzar niveles de \$1.9b, \$1.4b y \$564.5mm, respectivamente<sup>57</sup>. Frente a agosto de 2015, el ramo 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 8.7% a 6.6%, en tanto que automóviles continuó ganando participación tras aumentar 1.4pp.

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 30.7%, seguido por vida grupo (20.3%) y salud (15.1%), al registrar un valor de primas emitidas de \$1.8b, \$1.2b y \$903.7mm, de manera respectiva<sup>58</sup>. Previsional de invalidez y sobrevivencia fue el ramo que registró mayor incremento en la participación (0.7pp) frente al nivel observado un año atrás, como resultado de una mayor emisión de primas por parte de una compañía que no era activa en el ramo de previsional.

<sup>57</sup> 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.

<sup>58</sup> Ibid.

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



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

Datos a agosto 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 49.4%, mayor en 3.7pp con respecto al nivel observado en agosto de 2015. En particular, el índice para las compañías de seguros generales fue 49.6%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 49.2%. En agosto de 2016, los ramos con mayor siniestralidad fueron los relacionados con automóviles.

## Profundización

El gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) al cierre de agosto de 2016 fue cercano a \$478,743<sup>59</sup>. Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$244,487 y \$234,256 por persona. Por su parte, el índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB<sup>60</sup>, se ubicó en 2.76%. De esta forma, la profundización de la venta de seguros medido a través del valor total de los ingresos por primas emitidas, como proporción el producto interno bruto, a saber la penetración de los seguros en la economía, fue de 1.41% para seguros generales y 1.35% para seguros de vida.

<sup>59</sup> Población estimada a 2016: 48.475.556.

<sup>60</sup> PIB anualizado a junio de 2016.

## Resultados

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

Al cierre de agosto, el valor de las reservas técnicas brutas de las compañías de seguros fue \$39.7b, del cual \$26.9b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.8b<sup>61</sup> 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 agosto, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$314.5mm y \$1.0b, 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 acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.3b. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$1.0b, las compañías de seguros generales por \$203.1mm y las sociedades de capitalización por \$20.0mm. En el caso de las compañías de seguros generales la mayor siniestralidad observada, principalmente en el ramo de automóviles llevó a que éste tipo de compañías registraran un resultado técnico negativo que no logró ser compensado por los resultados de las inversiones en el último mes.

<sup>61</sup> Las reservas técnicas de las compañías de seguros generales sumaron \$12.78 billones en julio de 2016 y pasaron a \$12.81 en agosto del mismo año.

Los intermediarios de valores en agosto 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 el mes de referencia reportaron un total de activos por \$3.3b, inferiores en 1.3% a los registrados treinta días atrás, como consecuencia de la disminución de \$42.8mm en los activos correspondientes a las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) (principalmente por el menor monto de operaciones del mercado monetario), los cuales representaron el 98.6% del total del sector.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 61.5% y registraron un incremento mensual de 26.4%. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión continuaron aumentando y se ubicaron en \$71.6mm, superiores en 8.6% a las observadas hasta julio y en 57.2% real con relación a las reportadas hasta agosto de 2015.

En cuanto a las utilidades acumuladas por los FIC, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios, en agosto continuaron con su tendencia creciente y se situaron en \$531.1mm, superiores en 45.4% frente a las reportadas hasta el mes anterior, explicado, en su mayor parte, por los ingresos por valoración de inversiones en instrumentos de patrimonio. Las ganancias obedecieron en 91.0% a las provenientes de los FIC manejados por las SCBV<sup>62</sup> (\$483.3mm), principalmente por los ingresos netos obtenidos por la valoración de los instrumentos del patrimonio.

**Tabla 6: Intermediarios de valores**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Agosto - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores</b>	3,260,853	2,017,117	0	980,175	71,586
<b>Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)</b>	29,154	6,926	0	20,018	-480
<b>Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)</b>	16,742	10,866	0	14,411	416
<b>TOTAL SOCIEDADES</b>	<b>3,306,749</b>	<b>2,034,910</b>	<b>0</b>	<b>1,014,604</b>	<b>71,522</b>
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.</b>	562,941	514,123	0	560,241	47,776
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV</b>	16,527,322	11,980,648	0	16,320,040	483,322
<b>TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES</b>	<b>17,090,263</b>	<b>12,494,771</b>	<b>0</b>	<b>16,880,281</b>	<b>531,099</b>

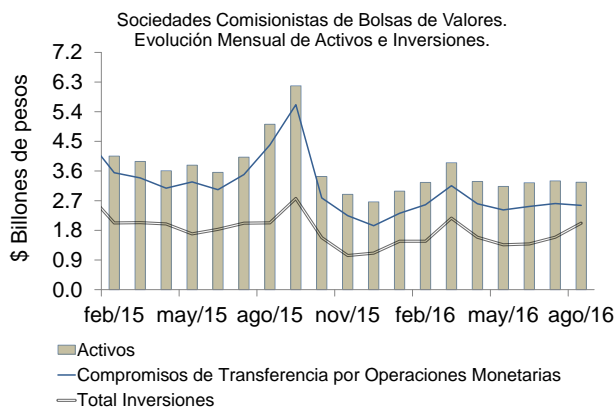
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016

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").

<sup>62</sup> 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 agosto de 2016, reportados hasta el 22 de septiembre de 2016

### Activos e Inversiones

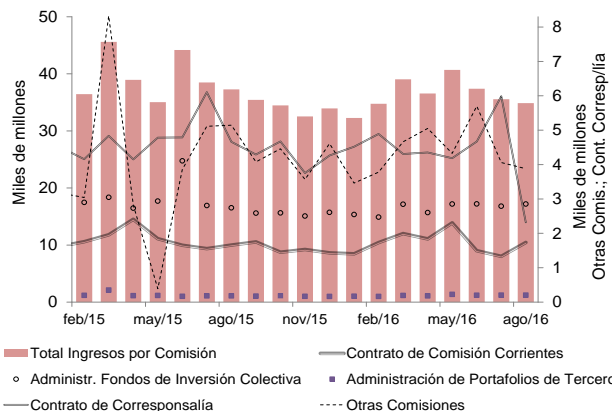
Acorde con la dinámica de las actividades que realizan las SCBV en el mercado, tanto para terceros como por cuenta propia, los activos disminuyeron en agosto en 1.3% mensual, situándose en \$3.3b. Tal variación obedeció principalmente al menor monto de operaciones del mercado monetario (en mayor medida simultáneas) de 47.1% mensual, cerrando en \$539.9mm. El comportamiento de las operaciones del mercado monetario estuvo en línea con el desempeño de las simultáneas tanto en el SEN como en el MEC, en donde el monto promedio diario negociado registró una baja mensual de \$1.8b y de \$1.2b, respectivamente. En contraste se registró un mayor saldo de las inversiones y operaciones con derivados (26.7%) que representaron el 61.9% de los activos totales (\$2.0b).

En el portafolio propio de inversiones el saldo de los títulos de deuda pública interna representó el 74.9% (\$1.5b) y se incrementó en 36.3% con relación al reportado un mes atrás. Este comportamiento tiene explicación en la valorización que durante el mes presentaron los TES en todos los plazos, la cual implica 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 pasivas<sup>63</sup> fue equivalente al 72.3% y

<sup>63</sup> 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 10.2% real, situándose esta vez en \$1.5b.

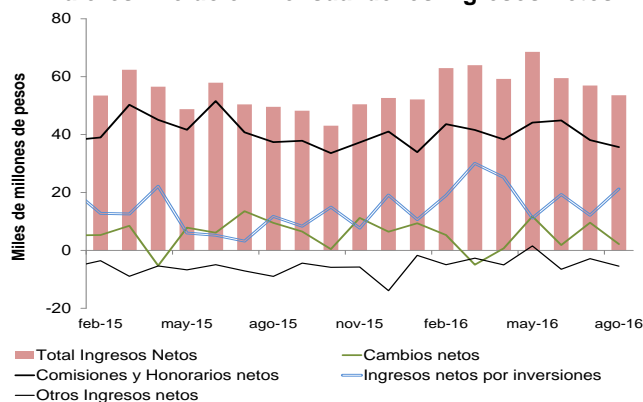
En cuanto a los instrumentos del patrimonio, el saldo se situó en \$185.9mm, representando 9.2% del total del portafolio, con una variación en el último mes de 7.0% y de 17.3% real frente a agosto de 2015. Dichos instrumentos se vieron favorecidos por el comportamiento mensual del mercado accionario local, en donde el Colcap registró un crecimiento de 5.5%.

El valor de las operaciones activas, clasificadas como derivados, ascendió en agosto a \$28.6mm, con un incremento real anual de 15.7%, que se originó principalmente en los swaps de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados fueron \$26.5mm, cifra superior en 80.9% real a la reportada doce meses atrás. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados al corte de agosto de 2016 fue de \$2.2mm.

### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos registrados en los primeros siete meses de 2016 ascendieron a \$477.0mm, con un incremento mensual de \$53.6mm. Frente a los reportados en igual período del año anterior, permanecieron estables, en términos reales.

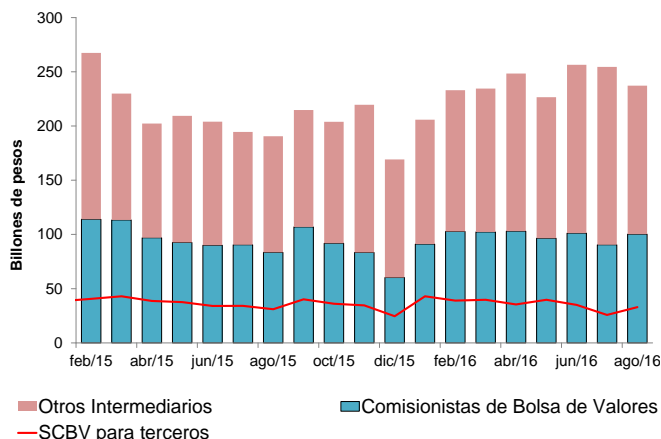
**Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos**



Datos al 31 de agosto de 2016, reportados hasta el 22 de septiembre de 2016.

Los ingresos netos recibidos durante agosto se incrementaron 12.7% frente a los reportados en el mes anterior, en especial por el comportamiento de las comisiones y honorarios netos que aumentaron en 12.5%. A la trayectoria de estos últimos contribuyó el crecimiento mensual de 28% que se observó en el valor de las negociaciones de compra y venta de títulos para terceros que 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 agosto de 2016.

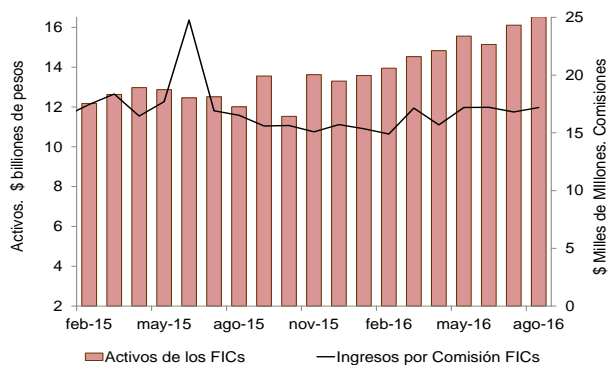
Es de señalar que las comisiones y honorarios netos acumulados hasta agosto de 2016 ascendieron a \$320.3mm y representaron el 67.2% del total de los ingresos netos obtenidos en este período.

Frente al mismo periodo del año anterior, las comisiones y honorarios netos cayeron en 13.8% real, lo cual provino especialmente de la reducción en 15.9% real en las entradas provenientes de la administración de los Fondos de Inversión Colectiva, así como de los menores ingresos provenientes de los contratos de comisión (-11.5% 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 2015<sup>64</sup>. De esta manera, el comportamiento mensual de las comisiones recibidas ya no es similar al registrado por los activos administrados.

Es de anotar, que los ingresos recibidos por la administración de los FIC (\$131.5mm) fueron equivalentes al 41.1% del total de las comisiones y honorarios netos acumulados hasta agosto y que los netos obtenidos por asesorías representaron el 9.9% de las mismas<sup>65</sup>.

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



Datos al 31 de agosto de 2016, reportados hasta el 22 de septiembre de 2016

<sup>64</sup> 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.

<sup>65</sup> Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios, los obtenidos por la administración de los FIC representaron el 38.4%.



Otro de los productos administrados por estos intermediarios son los portafolios de terceros (APTs), los cuales les generaron en los primeros ocho meses ingresos por comisión por \$9.3mm, aunque inferiores en 15.1% real a los obtenidos por igual concepto entre enero y agosto del año anterior. Estos ingresos fueron equivalentes al 2.9% del total de las comisiones y honorarios netos registrados<sup>66</sup>.

Por su parte, los ingresos netos acumulados de las inversiones propias ascendieron a \$148.7mm, constituyéndose en el 31.2% de los ingresos netos obtenidos hasta agosto de 2016, con un crecimiento de 45.1% 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 se invreumentó en 51.4%.

En cuanto a los ingresos netas provenientes de las operaciones de cambio, alcanzaron \$35.7mm, representando el 7.5% del total de los ingresos netos reportados hasta agosto, con una disminución de 34.7% en términos reales frente a los acumulados en el mismo mes del año anterior 2015, por efecto de la menor depreciación de la tasa de cambio frente a dicho periodo.

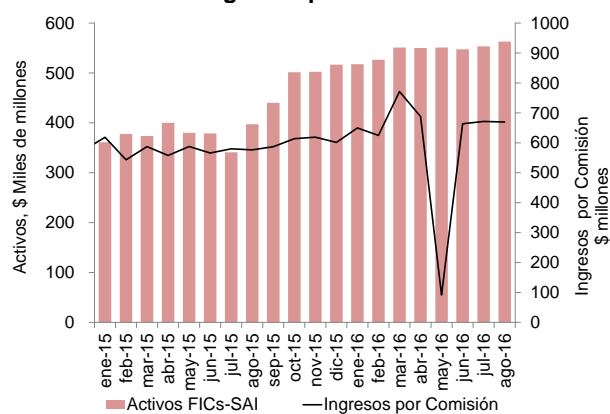
Como resultado de lo anterior, estas sociedades acumularon a agosto de 2016 utilidades por \$71.6mm, con un aumento real de 57.2% frente a las reportadas hasta agosto de 2015. Con relación a las acumuladas hasta el mes anterior se observó un alza de \$5.7mm.

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) para los primeros ocho meses de 2016 se ubicó en 3.3%, mientras que la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 11.2%.

<sup>66</sup> Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios, los obtenidos por la administración de los APTs representaron el 2.7%.

## Sociedades Administradoras de Inversión

**Gráfica 33 Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.**



Datos al 31 de agosto de 2016, reportados hasta el 22 de septiembre de 2016

### Activos e Inversiones

El total de activos de las SAI ascendió en agosto a \$16.8mm, cifra inferior en 11.8% real a la registrada doce meses atrás. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados representó el 64.9% y se ubicó en \$10.9mm, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 27.6% de los mismos. Por su parte, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 12.0% de los activos reportados.

### Ingresos Netos y Utilidades

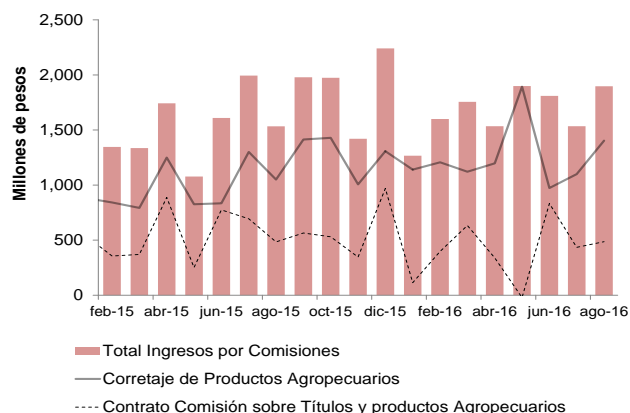
Los ingresos netos acumulados a agosto de 2016 fueron de \$3.7mm, superiores en 11.3% real con relación a los registrados en igual período del año anterior. A este comportamiento contribuyeron principalmente las comisiones y honorarios netos que aumentaron en 4.7% real anual, llegando a \$4.1mm.

Los ingresos por comisiones y honorarios obtenidos por administración de los FIC fueron \$4.8mm, equivalentes al 99.1% del total de comisiones y honorarios y registró una baja real anual de 3.2%, situándose esta vez en \$4.8mm. Las utilidades acumuladas en los primeros ocho meses de 2016 fueron \$415.7m. Con relación a las reportadas hasta julio, las utilidades cayeron en \$40.7m ante mayores gastos de arrendamiento y provisiones de inversiones. De esta manera el ROA de estas entidades se ubicó en 3.7% y el ROE se ubicó en 4.4%.



## Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

**Gráfica 34. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones**



Datos al 31 de agosto de 2016, reportados hasta el 22 de septiembre de 2016

### Activos e Inversiones

Los activos totales de las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia se ubicaron en \$29.2mm, valor inferior en 19.2% real frente al registrado doce meses atrás<sup>67</sup>. Con relación a julio, se observó un incremento de 3.4%, deteniendo la tendencia descendente que venía presentando desde noviembre del año pasado. La reducción anual provino principalmente de las cuentas por cobrar, que cayeron 31.9% en términos reales, situándose en \$10.9mm. En cuanto a las inversiones y operaciones con derivados, su saldo se ubicó en \$6.9mm.

### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a agosto de 2016 fueron \$6.7mm, cifra superior en \$741.5m (4.1% real anual) frente a la observada en igual período del año anterior. Tal comportamiento obedeció principalmente al incremento de \$197.0m en los ingresos por valoración de inversiones.

Por su parte, las comisiones y honorarios netos recibidos entre enero y agosto ascendieron a \$8.6mm, con una baja real de 6.7% frente a los acumulados hasta el mismo mes del año anterior.

Por las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios se obtuvieron \$10.0mm, superiores en 19.3% real con relación a los primeros ocho meses de 2015. Esta cifra fue equivalente a 1.5 veces frente a la reportada por comisiones y honorarios netos<sup>68</sup>. Le siguieron en importancia las originadas en los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios, por las cuales se recibieron \$3.2mm, cifra que cayó en 31.8% real anual.

En cuanto a los resultados finales acumulados, las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia produjeron pérdidas por \$480.0m, mayores en 3.4% real frente a las reportadas doce meses atrás, pero inferiores en 5.5% con relación a las registradas hasta julio. De esta manera, el indicador ROA se situó en -2.5%, mientras que el ROE fue de -3.6%.

<sup>67</sup> Es de mencionar, que en agosto 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.

<sup>68</sup> Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios durante los primeros ocho meses de 2016, las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios fueron equivalentes al 75.5%.

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 7 se registra la información de los saldos que presentaron los activos, las inversiones, la cartera, el patrimonio y las utilidades con corte a agosto de 2016.

**Tabla 7: Sistema financiero colombiano**  
**Saldo de las principales cuentas**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Agosto - 2016					Agosto - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades <sup>2</sup>	Utilidades <sup>2</sup>
<b>SALDOS</b>							
Establecimientos de Crédito	Bancos	526,712,066	96,651,545	355,994,953	71,173,428	8,628,410	6,692,198
	Corporaciones financieras	12,328,974	8,868,040	288,778	4,610,921	361,612	366,228
	Compañías de financiamiento	28,939,301	968,074	21,519,241	3,315,506	141,108	303,248
	Cooperativas financieras	2,748,665	122,448	2,285,458	595,257	58,587	49,153
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,100,118	973,871	33,186	173,040	19,986	-1,455
	Seguros generales	20,256,949	9,463,779	29,907	3,896,057	196,146	220,986
	Seguros de vida	35,608,837	29,403,741	69,507	6,518,559	1,041,066	928,010
	Cooperativas de seguros	1,008,426	529,245	79	183,776	7,002	3,729
	Fondos de pensiones voluntarias	210,839	172,306	0	204,864	10,538	801
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras <sup>2</sup>	4,898,008	3,431,823	0	3,175,150	500,051	421,534
	Fondo de pensiones moderado	155,666,273	153,573,264	0	154,998,265	10,466,330	3,640,613
	Fondo de pensiones conservador	12,499,424	12,120,384	0	12,450,817	754,351	380,627
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,996,333	1,934,486	0	1,979,322	126,417	45,382
	Fondo especial de retiro programado	14,322,484	13,958,117	0	14,257,233	1,103,228	394,004
	Fondos de pensiones voluntarias	14,424,639	12,018,182	0	13,957,547	740,401	165,759
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	9,764,832	9,429,071	0	9,690,460	383,980	1,784
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	227,872	87,454	0	220,957	131,488	63,551
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,849,265	1,616,716	0	2,172,537	324,041	288,306
	Fondos de inversión colectiva	47,512,415	32,078,464	0	46,124,678	1,911,743	710,585
	Recursos de la seguridad social	75,147,663	67,851,895	0	72,145,586	4,408,450	3,110,367
	Fondos de pensiones voluntarias	1,488,127	1,296,095	0	1,484,110	59,076	26,515
	Fiducias	274,940,489	116,006,717	3,289,116	204,624,903	9,990,014	-2,934,733
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,260,853	2,017,117	0	980,175	71,586	42,137
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	29,154	6,926	0	20,018	-480	-429
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	16,742	10,866	0	14,411	416	874
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	562,941	514,123	0	560,241	47,776	-17,128
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	16,527,322	11,980,648	0	16,320,040	483,322	73,126
Proveedores de Infraestructura		33,310,391	21,622,335	0	1,088,258	117,010	96,593
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) <sup>3</sup>		59,537,092	28,108,673	25,160,867	22,211,960	429,730	162,671

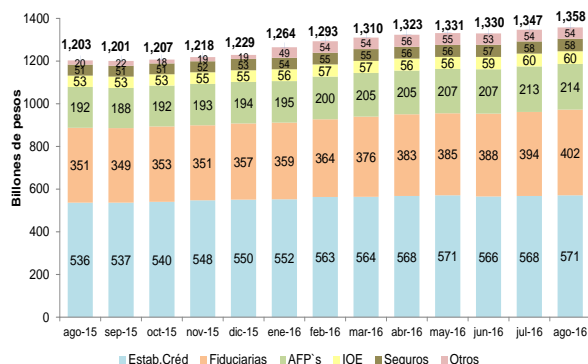
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario

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

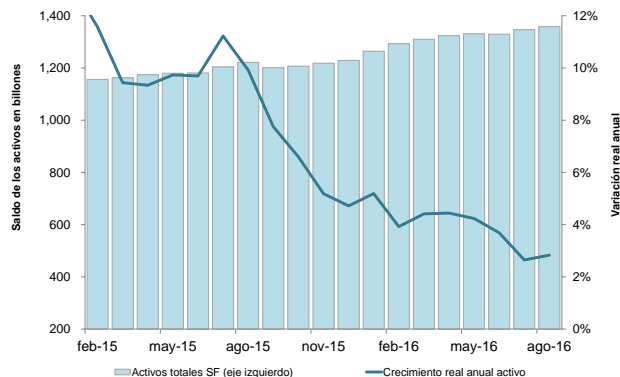
(2) Los resultados corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, fondos de cesantías y los fondos de inversión colectiva administrados por las Sociedades Fiduciarias y las SCBV. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes) 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 35. Activos totales del sistema financiero**



**Gráfica 36. Evolución de los activos del sistema financiero**



Datos a agosto de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre. No incluye información del FPV de Credicorp Capital Fiduciaria que a la fecha de corte no remitió información.

## Activos

En agosto de 2016 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,357.9b, superior en \$11.3b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,346.6b), y correspondiente a un crecimiento real anual de 2.8%<sup>69</sup>. La variación fue explicada, principalmente, por un mayor saldo en inversiones (\$10.2b) y cartera (\$1.7b). El resto de activos (incluyendo operaciones del mercado monetario) disminuyeron en \$663mm<sup>70</sup>.

De manera desagregada, los EC presentaron activos por \$570.7b, seguidos por las fiduciarias<sup>71</sup> con \$402.0b, los fondos de pensiones y cesantías con \$213.8b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$59.5b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$58.2b, \$20.4b y \$33.3b<sup>72</sup>, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en julio de 2016. Los EC concentraron el 42.0% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario

con 29.6% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.7%. Entretanto, las IOE y la industria aseguradora representaron el 4.4% y 4.3%, respectivamente. Por su parte, los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron de manera agregada con el 4.0%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$636.8b, mientras que la cartera bruta<sup>73</sup> de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$404.2b al cierre de agosto de 2016. El resto de activos (principalmente efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$316.9b.

De esta manera, al cierre de agosto de 2016 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 46.9%, seguidas de la cartera con el 29.8% y los otros activos con el 23.3%.

<sup>69</sup> Explicado principalmente por el efecto de la inflación (8.10%).

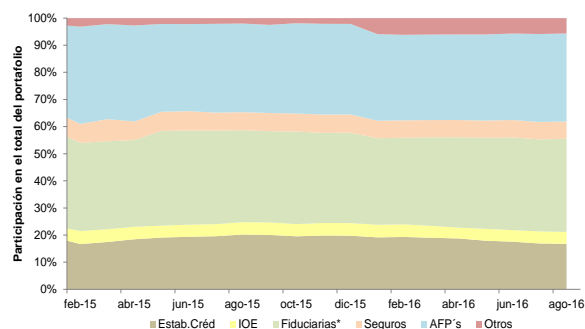
<sup>70</sup> Excluyendo la CRCC, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,326.1b, equivalente a un crecimiento real anual de 2.0%. Del total de activos, \$21.2b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF, donde dichas operaciones 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.

<sup>71</sup> Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

<sup>72</sup> Incluyendo la CRCC.

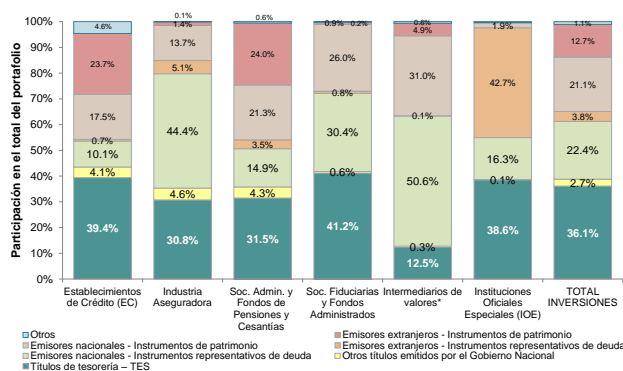
<sup>73</sup> Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

**Gráfica 37. 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 22 de septiembre. No incluye información del FPV de Credicorp Capital que a la fecha de corte no remitiéron información.

**Gráfica 38. 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 22 de septiembre de 2016. No incluye información del FPV de Credicorp Capital

## Inversiones

Al cierre de agosto de 2016 las inversiones del sistema financiero<sup>74</sup>, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$636.8b, superior en \$10.2b 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 2.3% influenciado por el efecto de la inflación (8.10%).

Las inversiones y derivados del portafolio<sup>75</sup> de las fiduciarias fueron \$217.2b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$203.1b y las de los EC \$106.6b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$40.4b y \$12.5b, respectivamente.

En particular, los recursos de terceros administrados por las fiduciarias registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$6.2b explicado principalmente por el mayor saldo en TES que creció \$3.8b y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales que lo hicieron en \$2.3b. Los fondos de pensiones y cesantías aumentaron \$3.3b debido principalmente a un mayor saldo en instrumentos de patrimonio nacionales (\$1.7b) y en TES (\$1.0b).

Los EC incrementaron el portafolio en \$654mm fundamentalmente por un mayor saldo en TES

(\$931mm) que se vio compensado con la disminución de \$494mm en derivados de negociación, entretanto, las IOE presentaron una variación de \$240mm. La industria aseguradora registró una variación de \$421mm, debido a un mayor saldo en TES (\$281mm) y en instrumentos de deuda nacional (\$234mm), mientras que los fondos administrados por los intermediarios de valores presentaron un aumento en sus inversiones de \$798mm.

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los instrumentos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 36.1%, superior en 40pb producto de una mayor participación por parte de los recursos de terceros administrados por las fiduciarias. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales alcanzaron el 22.4%, presentando una disminución mensual de 11pb ante una menor participación por parte de los fondos de pensiones y cesantías (0.2%). Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales representaron el 21.1%, equivalente a un incremento de 29pb, comparado con la cifra registrada un mes atrás. Entre tanto, los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros acumularon el 12.7%.

De manera agregada el portafolio registró aumentos en TES (\$6.6b), instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$4.2b), instrumentos de deuda nacionales (\$1.4b) y extranjeros (\$360mm), lo cual compensó la disminución en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$411mm) y en derivados (\$1.6b).

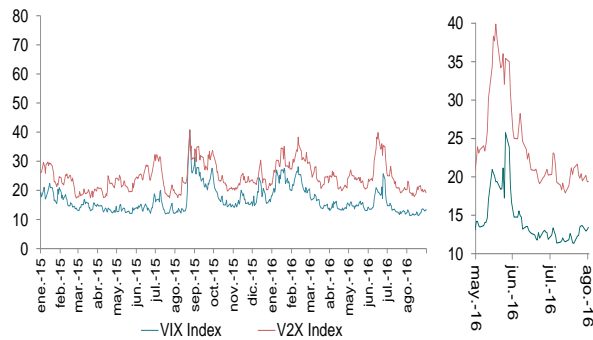
<sup>74</sup> Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen 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.

<sup>75</sup> 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

## II. MERCADOS FINANCIEROS

### Mercados internacionales

Gráfica 39. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

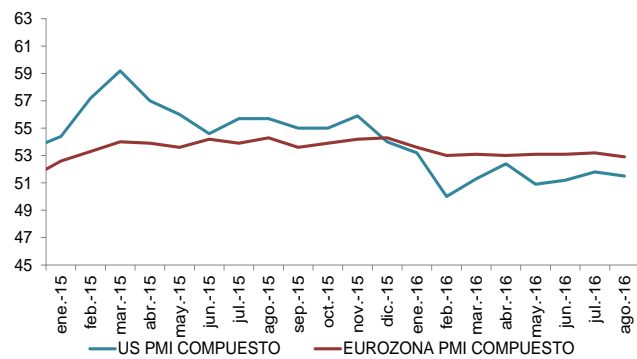
En agosto de 2016 se observó un comportamiento mixto en la volatilidad de los mercados financieros. Mientras en Estados Unidos el VIX se ubicó en 13.42 puntos tras registrar un aumento mensual de 1.6 puntos, la percepción de riesgo de Europa, medida a partir del V2X, pasó de 20.2 en julio a 19.4 puntos en agosto. El incremento de la volatilidad observado en Estados Unidos respondió a un evento de incertidumbre en la última semana de agosto, relacionado con las decisiones de la FED frente a la posible alza en la tasa de política monetaria.

**Estados Unidos:** El PIB creció el 1.0% en el primer semestre de 2016. La tasa de desempleo fue de 4.9% en agosto manteniéndose constante frente a la de los últimos meses.

El buen resultado del empleo estuvo acompañado por una disminución en los pedidos iniciales del beneficio estatal por desempleo durante la mayor parte de agosto, de forma que en la última semana del mes, éstos se ubicaron en 261.000 dato inferior al esperado. Así mismo, en el octavo mes del año, el mercado inmobiliario presentó la mejor dinámica desde 2007, cuando creció 12.4% y alcanzó ventas por 654,000 unidades superior, a las 580,000 esperadas.

De otro lado, en agosto de 2016 la inflación anual de Estados Unidos se ubicó en 1.1%, superior al 0.8% del mes anterior y por encima del esperado por el mercado de 1.0%, como consecuencia principalmente de los mayores costos médicos. Al mismo tiempo, el índice de confianza del consumidor<sup>76</sup> disminuyó al pasar de 90.0 puntos en julio a 89.8 en agosto de 2016. El índice PMI manufacturero estadounidense para el mes de agosto registró un valor de 52.1 inferior

Gráfica 40. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona



al valor del mes anterior 52.9 y las expectativas del mercado.

En agosto el gasto en consumo registró el menor desempeño en los últimos cinco meses, de forma que las compras de bienes durables presentaron una disminución de 1.3% y los no durables de 0.2%, con un aumento de 0.3% en servicios. Así mismo, los ingresos personales se incrementaron en 0.2% menor al 0.4% observado en julio.

En el mismo sentido, en el mes de referencia las ventas al por menor se incrementaron en 1.9% anual, menor al observado en el mes anterior cuando fue de 2.4%. Así mismo, el índice de producción industrial presentó una disminución anual de 0.4% frente a unas expectativas a la baja de 0.3%.

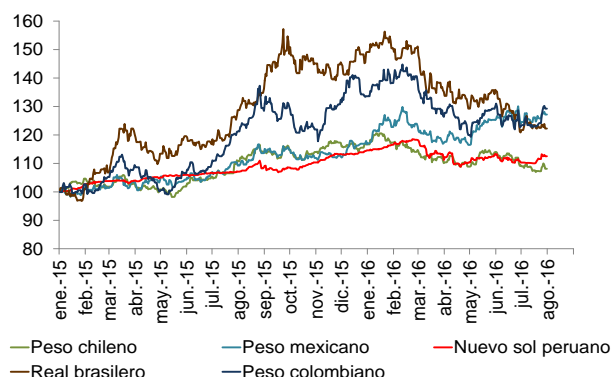
**Zona Euro:** El dato de agosto del PMI Manufacturero presentó una disminución de 0.2 hasta 51.8 inferior al esperado, mientras que el índice de servicios se ubicó en 53.1 superior en 0.2 puntos al del mes anterior y al esperado de 52.8. De esta forma, el indicador compuesto se ubicó en 53.3 superior en 0.1 puntos al del mes anterior. La inflación anual a agosto de 2016 se mantuvo en 0.2%, de acuerdo con las expectativas del mercado.

La tasa de desempleo se ubicó en 10.1% invariante frente a julio e inferior en 6pb frente a la de un año atrás, de forma que se ha mantenido en mínimos niveles desde julio de 2011. Por país, la menor tasa de desempleo fue la de República Checa (3.9%) y Alemania (4.2%), mientras que la mayor tasa de desempleo fue registrada por Grecia con 23.4%<sup>77</sup> y España 19.5%.

<sup>76</sup> Universidad de Michigan.

<sup>77</sup> Información a junio de 2016.

**Gráfica 41. Evolución tasas de cambio a nivel regional**



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de agosto de 2016.  
Cálculos con base 100 de enero 2015.

**Economías Emergentes:** En agosto, las monedas latinoamericanas presentaron un comportamiento mixto, por lo cual el índice LACI<sup>78</sup> registró una variación de 0.5%. De manera desagregada, se observó una depreciación mensual del peso chileno (3.7%), del nuevo sol peruano (1.2%) y del peso mexicano (0.2%). En contraste, el peso colombiano, el real brasileño y el peso argentino tuvieron apreciaciones de -3.2%, -0.7% y -0.5%.

En el mes, la mayoría de los mercados accionarios de América Latina reportaron resultados positivos. El Colcap de Colombia, el IPC de México, el Bovespa de Brasil y el IPSA de Chile registraron valorizaciones mensuales de 5.5%, 1.9%, 1.0% y 0.04%, respectivamente. En contraste, el BVL de Perú se desvalorizó 0.5%.

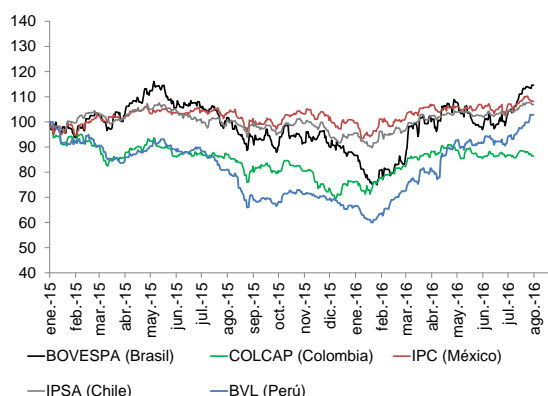
Los bancos centrales de Brasil, Colombia, Perú, México y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 14.25%, 7.75%, 4.25%, 4.25% y 3.5%, en su orden.

De otro lado, la inflación anual de Brasil se ubicó en 9.0%, seguido por Colombia con 8.1%, Chile con 3.4%, Perú con 2.9% y México con 2.7%.

**China:** El crecimiento del sector manufacturero se aceleró en el octavo mes del año. Por un lado, el PMI manufacturero oficial ascendió a 50.4 en agosto, cinco décimas por encima del valor registrado el mes anterior, superando la barrera de 50 puntos que separa el crecimiento de la contracción. El Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit fue de 50 puntos. Por otro lado, la

<sup>78</sup> 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 42. Índices accionarios regionales**



Fuente: Bloomberg. Cifras al 31 de agosto de 2016.  
Cálculos con base 100 de enero 2015.

actividad de la industria de servicios siguió expandiéndose aunque a un menor ritmo, al registrar un PMI de 53.5 puntos, inferior al 53.9 registrado el mes pasado. Se espera que el crecimiento de este sector logre compensar la debilidad persistente en la industria manufacturera y las exportaciones, que han explicado el menor crecimiento económico en 25 años.

**Materias Primas:** En general los precios de las materias primas disminuyeron, de manera tal que los índices CRY<sup>79</sup> y BBG<sup>80</sup> registraron disminuciones mensuales de 0.4% y 1.8%, respectivamente.

El precio del Brent y WTI registró un aumento mensual de 10.8% y 7.5%, respectivamente, tras cerrar su cotización en USD47.5 y USD45.1, respectivamente, revertiendo la tendencia que había presentado en julio debido a las correcciones a la baja en los inventarios de crudo en EEUU y el anuncio de una nueva reunión de la OPEP en septiembre para lograr un acuerdo de congelación de la producción.

Por su parte, los metales presentaron variaciones negativas. El precio del oro tuvo una variación mensual de -3.1%, como consecuencia del discurso de la FED sobre un alza más pronta en la tasa de política monetaria. Por otro lado, el precio del cobre tuvo una variación mensual de -6.8%, arrastrado por la fortaleza del dólar y los temores de una menor demanda del metal por parte de China.

En cuanto a productos agrícolas, los precios del trigo, maíz y soya disminuyeron 11.5%, 9.9% y 7.0%, en su orden.

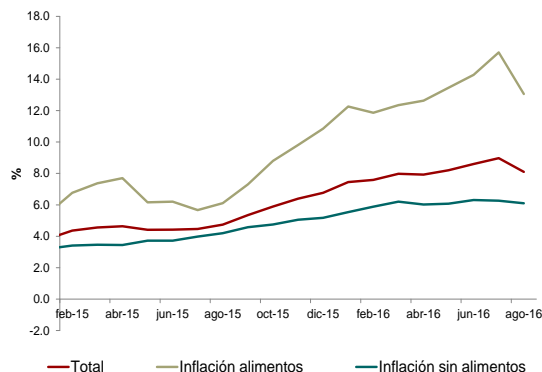
<sup>79</sup> El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

<sup>80</sup> 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 43. Inflación**



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, la tasa de desempleo fue de 9.0% en agosto de 2016, lo que representó una disminución de 86pb y 11pb con respecto al mes y año anterior, respectivamente. La tasa global de participación<sup>81</sup> se ubicó en 64.6%, 1.0pp por encima del dato registrado en julio de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas fue 22.29 millones<sup>82</sup>. La principal rama que jalonó la generación de empleo en el total nacional fue agricultura, seguida por comercio y construcción.

Las tasas de desempleo más bajas se registraron en Bucaramanga con 8.4%, Barranquilla con 9.0% y Montería con 9.1%. Las ciudades con tasas de desempleo más altas fueron Quibdó con 16.4%, Cúcuta con 15.5% y Armenia con 14.6%.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de -0.32%, lo que correspondió a un crecimiento anual de 8.10%. En agosto, el grupo de gastos que registró la menor variación mensual fue alimentos (-1.54%), seguido por diversión (-0.09%) y comunicaciones (-0.06%), los demás grupos registraron incrementos<sup>83</sup>. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 6.10%.

Hasta julio de 2016, las exportaciones fueron de USD16,519.9 millones FOB registrando una disminución de 25.9% frente al valor acumulado en igual periodo de 2015, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por el rubro de combustibles y producción de industrias extractivas.

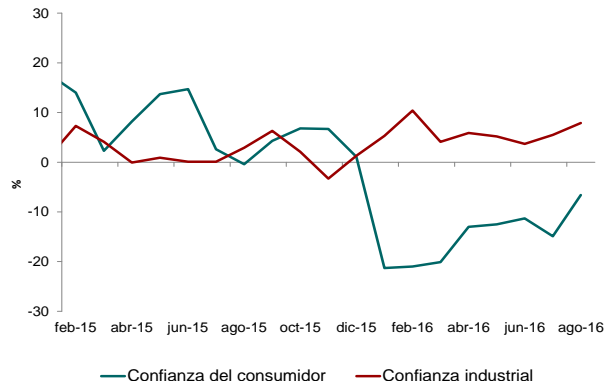
Por su parte, las importaciones acumularon un valor de USD24,901.2 millones CIF, equivalente a una disminución de 22.7%, que fue sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas. Dado lo anterior, la balanza comercial registró un déficit por USD8,381.3 millones.

<sup>81</sup> Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

<sup>82</sup> Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

<sup>83</sup> Ibid.

**Gráfica 44. Índices de Confianza**



El índice de confianza del consumidor (ICC)<sup>84</sup> de agosto se mantuvo en terreno negativo pero mejoró frente al nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -6.6%. El aumento de la confianza obedeció a una mejora tanto en el indicador de condiciones económicas como en el de expectativas. Por otra parte, el índice de confianza industrial (ICI)<sup>85</sup> presentó un incremento con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 5.5% a 7.9% entre julio y agosto de 2016, cabe destacar que el indicador de volumen de pedidos se ubicó en el valor más alto desde 2007<sup>86</sup>.

En el segundo trimestre de 2016 el PIB de Colombia creció 2.0%, por debajo de las expectativas del Gobierno e inferior al nivel observado en el trimestre anterior (2.5%). Los sectores que contribuyeron al crecimiento fueron industria manufacturera (6.0%), servicios financieros, explicado por la variación positiva de la intermediación financiera con 10.1%, seguros, actividades inmobiliarias y servicios de las empresas (4.6%), servicios sociales (2.3%), mientras que explotación de minas y canteras se contrajo 7.1%.

<sup>84</sup> 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.

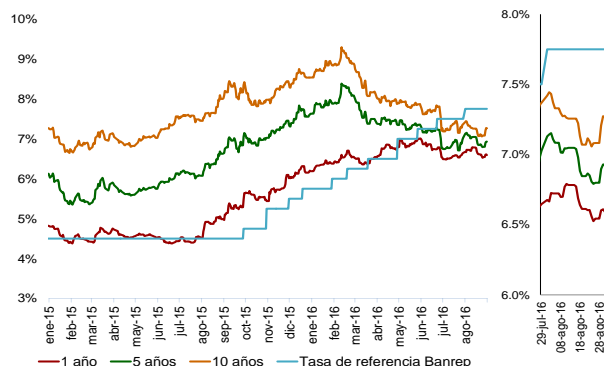
<sup>85</sup> ICI: Hace seguimiento mensual a la dinámica de los sectores industrial y comercial a través de preguntas de tipo cualitativo sobre la situación económica actual y las expectativas de los empresarios.

<sup>86</sup> Fuente: Fedesarrollo.



## Deuda pública

**Gráfica 45. Curva cero cupón pesos TES tasa fija**



2016: Cifras hasta el 31 de agosto.

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

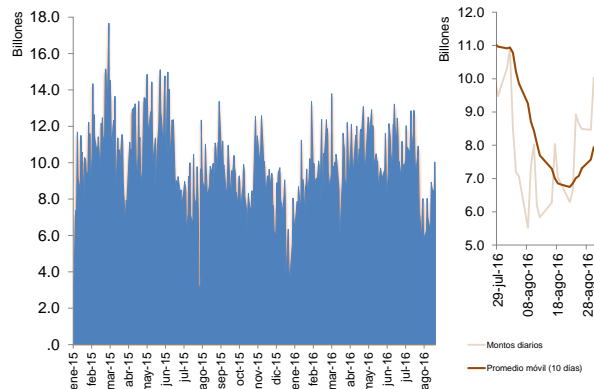
En agosto la curva cero cupón en pesos presentó valorizaciones en todos los nodos de la curva, lo que se reflejó en un desplazamiento paralelo a la baja de en promedio de 8pb. Lo anterior se evidenció en la disminución promedio de los rendimientos de 6pb en el segmento corto de la curva, 9pb en el medio y de 10pb en la parte larga.

El comportamiento del mes se vio justificado, en la parte corta, por las expectativas del mercado respecto al fin del ciclo de alzas de tasas de interés por parte del BR. En la parte media y larga de la curva, el factor principal fue el mayor apetito por parte de inversionistas extranjeros por títulos de deuda soberana de economías emergentes, dadas las bajas tasas de retorno de los títulos de economías desarrolladas.

Durante agosto se transaron \$214.4b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del BR. De este total, el 79.7% fue en TES, 10.9% en bonos públicos, 7.9% en CDT, 0.3% en bonos privados y el restante 1.2% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$9.7b diarios, monto inferior al observado en julio de 2016 (\$12.9b).

En agosto el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$1.1bn en TES en pesos y por \$500mm 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 2.1 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 3.9% para los títulos a 20 años, superior en 10pb respecto a las emisiones del mes anterior. En relación con las

**Gráfica 46. Montos negociados en TES**



2016: Cifras hasta el 31 de agosto.

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

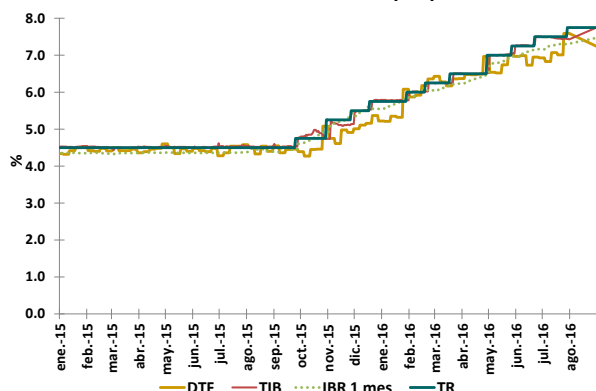
colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 7.1% para los títulos a cinco años, 7.3% para los de diez años y 7.4% para los de quince años, en promedio, 13pb inferiores a las tasas de emisión de julio. Durante el mes, el Gobierno amplió su cupo de emisión de TES Clase B en el mercado local hasta por un monto de \$8.0bn, esta medida obedece a la evolución positiva que han mostrado las colocaciones de TES y que a la fecha, la Nación ha cumplido el 99% de la meta de colocaciones para 2016, el monto que exceda la meta de colocaciones del 2016 quedará como disponibilidad final para atender obligaciones de la vigencia 2017.

En el mes de referencia, se realizaron colocaciones por \$600mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en junio de 2017, recibiendo demandas superiores a 2.7 veces el monto ofrecido. Las tasas de corte promedio fueron de 7.7%. En agosto el valor de mercado de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$235.9b, con una duración en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 5.3 años y de 5.5 para los títulos en UVR<sup>87</sup>. En septiembre del presente año se presentarán vencimientos por \$1.5b en TES de control monetario denominados en pesos. En los años 2018, 2019, 2020 y 2024, se concentra el 40.2% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (12.0%). De otra parte, los principales tenedores de estos títulos fueron los fondos de pensiones y cesantías (27.5%), fondos de capital extranjero (22.4%), los bancos comerciales (16.6%) y la fiducia pública (14.2%), que en conjunto concentraron el (80.7%) del total de TES en circulación.

<sup>87</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## Mercado monetario

**Gráfica 47. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB, Tasa de Referencia (TR)**



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

La Junta Directiva del BR determinó mantener la tasa de referencia en 7.75%. La decisión fue tomada considerando que esperaba que los efectos transitorios que aumentaron la inflación comiencen a devolverse en los siguientes meses, entre ellos la regularización del clima, la mejora en la oferta agrícola, y las consecuencias del paro camionero, de tal forma que influyan en una baja de precios de los alimentos. No obstante, la expectativa de inflación de los analistas continuó entre el 3.7% y 4.6%. Igualmente, anunció que esperaba que la política monetaria ejecutada también conduzca a lograr que la inflación llegue al rango meta en el año 2017. Observó que se mantuvo el débil desempeño y crecimiento de la economía mundial. En particular, para la economía de Estados Unidos previó un posible endurecimiento paulatino de su política monetaria. En el contexto local, la economía Colombiana en el segundo trimestre creció un 2.0% anual, cifra menor a la prevista por el equipo técnico del BR<sup>88</sup>.

En agosto de 2016, las tasas de interés de corto plazo mostraron un comportamiento al alza, con excepción de la DTF<sup>89</sup> que bajó 35pb, al quedar en 7.24%. Las demás tasas, IBR<sup>90</sup> a un mes, IBR<sup>91</sup> Overnight, TIB aumentaron 16pb, 29pb y 32pb, quedando al cierre en 7.47%, 7.36% y 7.75%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)<sup>92</sup>, el BR incrementó los saldos de expansión

<sup>88</sup> Comunicado de prensa 31 de agosto de 2016 del Banco de la República.

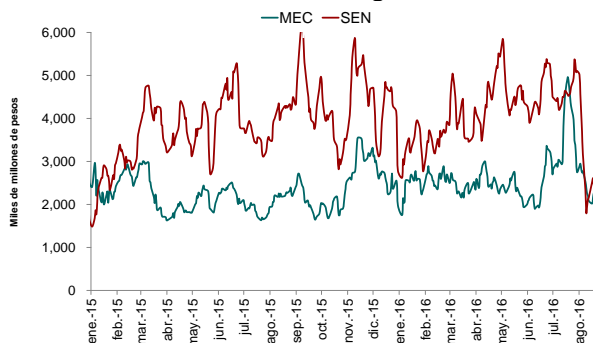
<sup>89</sup> La tasa para depósitos a término fijo DTF se calcula a partir del promedio ponderado semanal por monto de las tasas promedios de captación a 90 días a través de Certificados de Depósito a Término (CDT's).

<sup>90</sup> IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

<sup>91</sup> IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

<sup>92</sup> Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 31 de agosto 2016.

**Gráfica 48. Simultáneas MEC y SEN  
Montos diarios negociados**



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

en \$4.45b llegando en agosto a un promedio diario de \$7.80b. Por su parte, los saldos de contracción bajaron \$36.87mm, al registrar un promedio diario de \$77.98mm. Por lo tanto, en agosto la posición neta del BR fue en promedio diario de \$7.72b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN registró una baja de \$1.80b con respecto a julio, al ubicarse en \$2.86b. Igualmente, en el MEC las operaciones simultáneas presentaron un descenso de \$1.20b, luego de ubicarse en promedio diario \$2.41b<sup>93</sup> durante el mes de agosto.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento alcista con respecto al mes anterior. En el SEN, la tasa promedio diaria subió 35pb, al situarse en 6.92%. De igual forma, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas aumentó en 6pb, al ubicarse en 6.68%<sup>94</sup>.

Con relación a la oferta monetaria<sup>95</sup>, se observó que la base monetaria<sup>96</sup> bajó \$1.16b comparado con julio<sup>97</sup>, al cerrar en \$75.52b. Por su parte, los pasivos sujetos a encaje (PSE)<sup>98</sup> subieron \$1.99b al registrar \$382.09b. Así mismo, la oferta monetaria ampliada (M3)<sup>99</sup> aumentó \$1.98b con respecto al mes anterior, al finalizar en \$431.05b. Es de anotar que la reserva bancaria se contrajo en \$1.15b. Los PSE con relación al M3 representaron el 88.64%.

<sup>93</sup> Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 31 de agosto 2016.

<sup>94</sup> Ídem.

<sup>95</sup> Fuente: Banco de la República, cifras al 02 de septiembre de 2016.

<sup>96</sup> Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

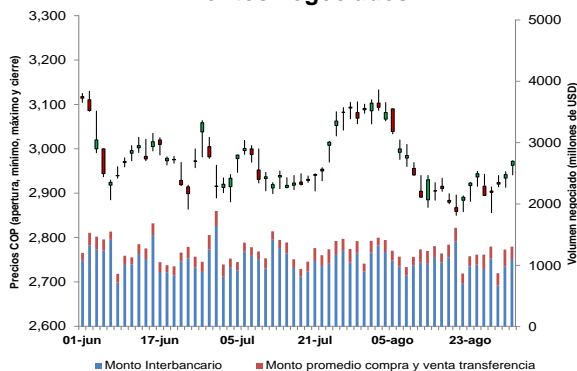
<sup>97</sup> Semana del 29 de julio de 2016.

<sup>98</sup> PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

<sup>99</sup> M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

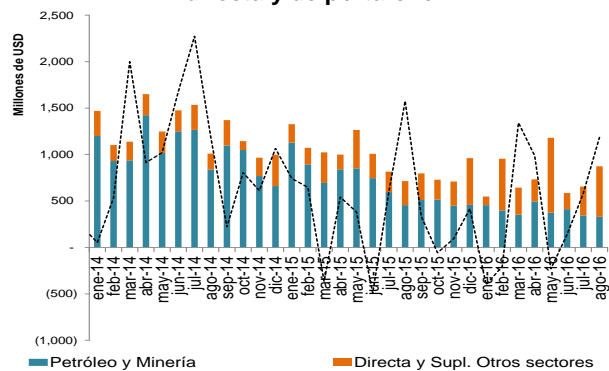
## Mercado cambiario

**Gráfica 49. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados**



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

**Gráfica 50. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio**



2016: Cifras hasta el 31 de agosto de 2016.  
Fuente: Banco de la República

La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró agosto en \$2,933.82, lo que representó una disminución mensual de \$147.9 y de \$215.7 en lo corrido del año (-6.8%). En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,133.0 y una mínima de \$2,850.00. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,036.1m, inferior en USD48.2m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,952.93 y \$2,961.87, con montos de negociación promedio por USD147.0m y USD218.9m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de ventas por transferencia fue superior en USD40.0m mientras que el de compras fue inferior en USD10.7m.

El fortalecimiento de 4.8% registrado en el mes por la moneda colombiana fue explicado entre otros factores, por los mayores flujos de inversión extranjera en portafolio (IEP), que completaron el tercer mes consecutivo con balance mensual positivo, situación que no se evidenciaba desde julio del año anterior. En agosto de 2016 entraron USD1,185.3m por concepto de IEP, acumulando en lo corrido del año un saldo de USD3,400.7m frente a los USD3,632.2m registrados al mismo corte de 2015. A su vez, el incremento en el mes de los precios internacionales del petróleo fue otro factor que contribuyó al comportamiento de la tasa de cambio.

Por su parte, al corte de agosto la balanza cambiaria acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD368.5m, que fue contrarrestado por los movimientos netos de capital con un monto de

USD671.5m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD1,862.4m, mientras que los movimientos netos de capital registraron un descenso de USD942.4m<sup>100</sup>.

Con corte de agosto de 2016, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD6,177.6m presentando una disminución de USD2,056.2m 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 USD3,163.5m frente a los USD6,248.1m acumulados al mismo mes de 2015. Por su parte, la inversión en otros sectores representó el 48.8% del total de la IEDC, acumulando un monto de USD3,014.1m, lo que representó un incremento de USD1,028.4m frente al saldo acumulado hasta agosto de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) alcanzó un saldo de USD447.2m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD374.9m, seguida por la inversión directa con USD72.4m.

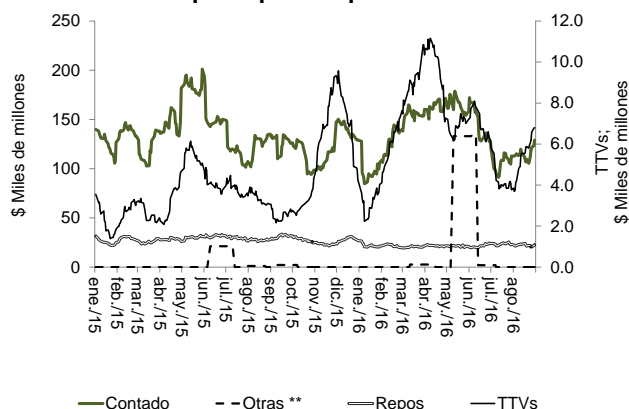
Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) a agosto ascendió a USD9,130.4m, inferior en USD2,234.3m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

Las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD1,040.1m llegando a USD47,044.2m, mientras que las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD47,037.6m.

<sup>100</sup> Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 31 de agosto de 2016.

## Mercado de renta variable

**Gráfica 51. 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.

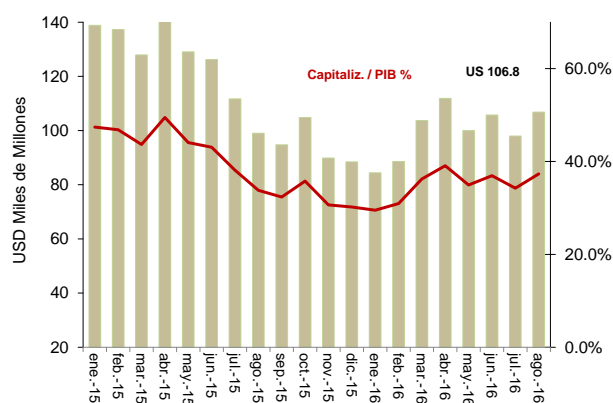
Al cierre de agosto el índice Colcap se ubicó en 1,380.2, con un aumento mensual de 5.5% y uno de 19.6% frente a diciembre de 2015. El incremento mensual observado obedeció principalmente al buen comportamiento de los precios internacionales del petróleo, que aumentaron en 7.5% con relación al cierre de julio (WTI), así como a la culminación exitosa de los acuerdos de paz del gobierno con la guerrilla de las FARC.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$3.6b, mayor en 30.9% al reportado en julio y en 6.1% real frente a la cifra observada en el octavo mes del año anterior. De estas negociaciones, 86.6% correspondió a operaciones de contado y el 13.4% a transacciones de recompra.

Las negociaciones promedio diarias de contado fueron \$124.1mm, valor superior en 3.7% frente al observado un mes atrás y menor en 14.0% real con relación al promedio diario del octavo mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones fueron de \$22.5mm, registrando una baja de 0.3% frente al valor promedio de julio y una caída de -27.5% real con relación a agosto del año pasado.

Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$6.7mm, superior en 59.6% frente al registrado el mes anterior y en 1.1 veces, en términos reales, en comparación al observado en el octavo mes de 2015. Tal situación estuvo relacionada con la trayectoria al alza que mostraron los precios de las acciones en agosto último, lo cual habría motivado a los inversionistas a preferir la opción del préstamo temporal de estos títulos frente a la de ofrecerlos en venta. Es de

**Gráfica 52. Capitalización Bursátil \***



Cifras a agosto 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.

mentar que tanto en julio anterior como en agosto del año pasado los precios de las acciones se comportaron a la baja.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades del sector financiero representaron el 46.1% del total del mercado accionario de agosto. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes de las Sociedades Inversoras fueron equivalentes al 26.2% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las Sociedades Industriales representaron el 21.1% 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 39.9% del mismo. En cuanto a las acciones del sector Comercio, participaron con el 5.6% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del Sector Público lo hicieron con el 0.8%.

Es de señalar, que el valor de las negociaciones en agosto con títulos del sector petrolero en la Bolsa de Valores de Colombia se recuperó después de cuatro meses de disminución, constituyéndose esta vez en el 8.4% del total transado. Esta participación es similar a la que tienen este tipo de acciones en la estructura que rige el Colcap para los meses de agosto hasta octubre de 2016 y que se definió en 8.1%.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la BVC, medido por la capitalización bursátil, al cierre de agosto se ubicó en \$313.3b, con una baja real de 5.6% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 106.8mm y representó el 37.3% del PIB proyectado para el 2016.

### III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas<sup>101</sup>

Tipo de Intermediario	ago-16		ago-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Establecimientos de Crédito</b>	2.4%	17.8%	2.1%	15.4%
<b>Industria Aseguradora</b>	3.3%	18.1%	3.4%	17.6%
<b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b>	15.7%	24.5%	14.1%	22.0%
<b>Soc. Fiduciarias</b>	17.5%	23.2%	17.1%	22.2%
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	3.3%	10.9%	1.2%	6.6%
Comisionistas de la BVC	3.3%	11.2%	1.3%	6.8%
Comisionistas de las BA	-2.5%	-3.6%	-1.9%	-2.8%
<b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión</b>	3.7%	4.4%	7.6%	8.2%
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	0.5%	16.6%	0.7%	14.7%
<b>Instituciones Oficiales Especiales*</b>	1.1%	2.9%	0.5%	3.4%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.4%</b>	<b>15.2%</b>	<b>2.1%</b>	<b>15.0%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

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

\* 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.

Tabla 9: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	ago-16		ago-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	10.0%	10.1%	3.8%	3.8%
Fondos de Pensiones Obligatorias	10.3%	10.3%	4.1%	4.1%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.8%	8.1%	1.9%	1.9%
Fondos de Cesantías	7.8%	7.9%	1.1%	1.1%
<b>Fondos admin. por Fiduciarias<sup>1</sup></b>	7.8%	8.1%	1.0%	2.5%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>9.22%</b>	<b>9.39%</b>	<b>2.74%</b>	<b>3.68%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA no remitió información del fondo de pensiones voluntario

<sup>101</sup> 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	Agosto - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	19,526	0	0	14,843	-120
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	565,255	62,143	0	364,905	18,678
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	565,417	190,900	0	384,563	52,024
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	144,898	85,465	0	108,022	15,514
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31,763,350	21,183,341	0	39,521	3,120
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	73,030	46,743	0	61,927	2,767
Calificadoras de Riesgo	22,838	287	0	7,030	839
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	100,314	41,521	0	67,956	15,552
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	11,418	9,897	0	8,481	474
Admin. de sistema transaccional de divisas	23,783	0	0	16,186	5,569
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	6,994	2,038	0	5,511	1,404
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,929	0	0	6,176	483
Proveedores de precios para valoración	4,638	0	0	3,136	707
<b>TOTAL</b>	<b>33,310,391</b>	<b>21,622,335</b>	<b>-</b>	<b>1,088,258</b>	<b>117,010</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Agosto - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Bancoldex	7,152,124	1,234,891	5,481,676	1,410,360	47,566
Findeter	8,598,203	334,985	7,552,057	1,014,685	28,936
FDN	3,309,616	1,249,593	108,155	719,635	26,481
Finagro	8,298,928	950,604	6,887,135	890,964	29,665
Icetex	27,026	20,100	0	24,815	1,089
Fonade	1,312,760	968,004	280	151,120	10,286
Fogafin*	15,310,678	14,633,531	0	14,583,023	166,150
Fondo Nacional del Ahorro	7,457,700	1,779,598	5,127,116	2,313,360	56,960
Fogacoop	584,047	183,916	0	461,006	46,877
FNG*	1,059,322	771,171	2,317	408,277	13,037
Caja de Vivienda Militar	6,426,688	5,982,279	2,132	234,714	2,684
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>59,537,092</b>	<b>28,108,673</b>	<b>25,160,867</b>	<b>22,211,960</b>	<b>429,730</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de septiembre de 2016

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

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

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000



**Tabla 12. Implementación  
NIIF para IOES - Agosto de 2016**

	<b>Dic 2015 (COLGAAP)</b>	<b>Ago - 2016 (NIIF)</b>	<b>Observaciones IOEs 2016</b>
<b>Activos</b>	54,652,234	<b>59,537,092</b>	Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de las IOEs, excepto para: i). Los fondos de seguros de depósitos como Fogafin y Fogacoop los cuales, de acuerdo con las instrucciones de la CGN, deben reconocer como parte del capital (en el ESFA) y en la aplicación posterior como un pasivo, el valor acumulado del seguro de depósito que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo. Así mismo, el diferencial de la prima recaudada y el efecto de la valoración del portafolio de inversiones afectarán los resultados del Fondo. ii). El Fondo Nacional de Garantías, en el cual los resultados se impactan por los nuevos principios de las NIIF para el reconocimiento de los ingresos por comisiones y en la situación financiera. En agosto de 2016 el valor de los activos disminuyó por efecto de un menor valor por reexpresión cambiaria.
<b>Inversiones</b>	25,526,317	<b>28,108,673</b>	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.
<b>Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero</b>	23,447,995	<b>25,160,867</b>	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.
<b>Otros Activos</b>	5,677,922	<b>6,267,552</b>	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.
<b>Pasivos</b>	47,411,987	<b>37,325,132</b>	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.
<b>Patrimonio</b>	7,240,247	<b>22,211,960</b>	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
<b>Utilidades</b>	230,411	<b>429,730</b>	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 .....	12
Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN .....	13
Gráfica 13. Activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias .....	15
Gráfica 14. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios .....	15
Gráfica 15. Utilidad acumulada 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 .....	20
Gráfica 22. Distribución de los afiliados por edad y género .....	20
Gráfica 23. Evolución y clasificación de los pensionados RAIS .....	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 Evolución Mensual de los Ingresos Netos .....	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. FIC administrados y comisiones recibidas.....	28
Gráfica 33 Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión. ....	29
Gráfica 34. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones .....	30
Gráfica 35. Activos totales del sistema financiero .....	32
Gráfica 36. Evolución de los activos del sistema financiero .....	32
Gráfica 37. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad .....	33
Gráfica 38. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad .....	33
Gráfica 39. Índices de volatilidad .....	34
Gráfica 40. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona .....	34
Gráfica 41. Evolución tasas de cambio a nivel regional .....	35
Gráfica 42. Índices accionarios regionales .....	35
Gráfica 43. Inflación .....	36
Gráfica 44. Índices de Confianza .....	36
Gráfica 45. Curva cero cupón pesos TES tasa fija .....	37
Gráfica 46. Montos negociados en TES .....	37
Gráfica 47. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB, Tasa de Referencia (TR) .....	38
Gráfica 48. Simultáneas MEC y SEN .....	38
Gráfica 49. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados .....	39
Gráfica 50. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio .....	39
Gráfica 51. Evolución Diaria del Mercado Accionario .....	40
Gráfica 52. 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.....	20
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=val082016.xls>

## Proveedores de Infraestructura

### Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018494&downloadname=pro082016.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\\_0816.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018114&downloadname=accion_0816.xls)

### Títulos de Deuda

[https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018115&downloadname=rf\\_0816.xls](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1018115&downloadname=rf_0816.xls)



En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de agosto de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 22 de septiembre de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.