

# ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

SEPTIEMBRE 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
Mercado Primario de Títulos Valores en el primeros nueve meses de 2016	31
Sistema Total	32
<b>II. MERCADOS FINANCIEROS</b>	<b>35</b>
Mercados internacionales	35
Contexto económico local	37
Deuda pública	38
Mercado monetario	39
Mercado cambiario	40
Mercado de renta variable	41
<b>III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES</b>	<b>42</b>
<b>IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>47</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 \$1,365.5 billones (b) al cierre de septiembre de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 4.1%<sup>2</sup>, explicado en parte por el efecto de la inflación (7.27%)<sup>3</sup>. En términos absolutos, los activos presentaron un incremento mensual de \$7.6b, producto del aumento en \$7.1b de las inversiones, un mayor saldo en cartera de \$1.5b y una disminución en el resto de activos de \$968mm.

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$7.1b explicado, principalmente, por el mayor saldo en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (\$6.2b) y en TES (\$5.1b), asociado, en parte, a las valorizaciones presentadas en todos los nodos de la curva cero cupón. Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales disminuyeron \$1.5b, reflejando el comportamiento de las acciones en el índice Colcap, que registró una variación mensual de -3.0% en septiembre. Por su parte, los instrumentos de deuda y patrimonio de emisores extranjeros disminuyeron en \$2.5b, lo que pudo estar asociado al efecto de la apreciación del peso colombiano durante el mes (1.8%) y el saldo en derivados se redujo en \$255 miles de millones (mm), respectivamente. Dado lo anterior, al cierre de septiembre de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$643.9b presentando una variación real anual de 4.6% y en términos nominales de 12.2%.

Los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron en \$571.4b, tras presentar un aumento de \$621.4mm, explicado por el incremento mensual observado tanto en la cartera de crédito como en el saldo de inversiones por \$1.5b y \$1.0b, en su orden. Este incremento se vio compensado por una disminución en las operaciones del mercado monetario por \$1.5b y en el efectivo por \$343.5mm. Por el lado del pasivo, los depósitos<sup>4</sup> sumaron \$355.5b, valor inferior en \$1.3b al registrado en agosto, explicado por el menor saldo en cuentas corrientes y en cuentas de ahorros.

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), ascendió a \$405.7b tras aumentar en el mes \$1.5b, correspondiente a una variación real anual de 1.4% y nominal de 8.7%, crecimiento superior al observado en el mes anterior, acorde con el comportamiento de la inflación y el desempeño positivo de la modalidad de consumo. En septiembre, la cartera de vivienda se incrementó en 5.6% real anual, la cartera de consumo lo hizo en 4.6% real anual, mientras que las modalidades de crédito comercial y microcrédito registraron una variación real anual negativa de 0.91% y 0.90% real anual, mejorando en ambos casos el desempeño frente al mes anterior.

La distribución de la cartera total muestra que el 57.2% correspondió a la modalidad comercial, 26.9% 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 0.38%, superior al 0.31% mensual de la cartera

<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 \$1,336.1b, equivalente a una variación real anual de 3.7%.

<sup>3</sup> En términos nominales, la variación anual fue de 11.7%

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

vencida, el indicador de calidad en septiembre se mantuvo en 3.29%<sup>5</sup>. A su vez, el indicador de cobertura fue 143.3%, superior al observado en agosto cuando se situó en 142.5%, mejorando frente al mes anterior.

Los EC acumularon utilidades por \$10.0b<sup>6</sup>. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$9.3b<sup>7</sup> seguidos por las corporaciones financieras con \$437.3mm, las compañías de financiamiento con \$189.9mm y las cooperativas financieras con \$59.6mm.

Durante el mes, el comportamiento de los EC estuvo respaldado por un margen de solvencia total de 16.06%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad para absorber pérdidas, se ubicó en 10.69%, 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 EC cerró en \$77.0b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$51.3b, mientras que los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) se situaron en \$454.1b después de registrar un incremento mensual de \$3.4b. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.54% y solvencia básica de 9.95%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.34% y 11.79%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 51.60% y 46.48%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.72% y básica de 18.10%.

En el mes los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo. En el noveno mes del año, los EC registraron activos líquidos ajustados por riesgo de mercado que, en promedio, superaron en 2.8 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 septiembre finalizaron con un saldo de activos por \$408.2b, sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$223.0b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$19.4b. De manera desagregada, las fiducias<sup>9</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 \$11.1b, \$5.9b y \$2.4b, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por las fiducias de inversión por concepto de valorización de inversiones en renta fija. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$70.4mm. Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$367.7mm y un nivel de activos de \$2.9b, alcanzando niveles de ROA de 17.4% y de ROE de 22.9%.

Hasta septiembre los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$13.9b, \$206.8mm más que el mes pasado, de los cuales \$9.9b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y \$3.5b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, los cuales se mantuvieron en terreno positivo a pesar de registrar una disminución en el mes de \$1.7b. 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 \$208.1b, de los cuales \$184.5b, fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$14.02b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$9.7b por los fondos de cesantías

<sup>5</sup> En septiembre de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 3.06%.

<sup>6</sup> Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el noveno mes del 2016 sumaron \$3.0b. 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 septiembre de 2015 fueron \$7.6b.

<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> 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.

(FC). Al cierre del noveno mes, se registraron 13,870,447 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 759,356 nuevos afiliados y un incremento mensual de 81,552. De este total, 44.0% de los afiliados son cotizantes. De acuerdo con 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 107,335 personas, de los cuales un 43.8% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.1% pensionados por vejez y 28.1% pensionados por invalidez.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$17.4b, \$1.6b por encima del nivel observado en septiembre de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 49.2%, superior en 3.0 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 (7.5pp). Las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.4b, en donde las compañías de seguros de vida registraron resultados por \$1.1b, las compañías de seguros generales por \$230.6mm y las sociedades de capitalización por \$22.2mm.

Los intermediarios de valores en septiembre gestionaron activos por \$3.2b, inferiores en 3.9% a los registrados un mes atrás, como consecuencia de la disminución en \$128.6mm de los activos correspondientes a las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) los cuales representaron el 98.6% del total del sector. La baja mensual de los activos totales obedeció principalmente por el menor saldo de las inversiones y operaciones con derivados que cayeron en 10.2%.

Las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión en los primeros nueve meses de 2016 fueron de \$79.1mm, 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 \$466.4mm, superiores a las ganancias de \$56.0mm obtenidas entre enero y septiembre del año anterior, principalmente por los ingresos netos obtenidos por la valoración de los instrumentos del patrimonio en los FIC administrados por las SCBV.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 26 de octubre de 2016 con corte a septiembre de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

## I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

### Establecimientos de crédito

En septiembre de 2016 los establecimientos de crédito registraron un total de activos por \$571.4b tras registrar un aumento de \$621.4mm, como resultado del mayor saldo de la cartera de créditos y de las inversiones por \$1.5b y \$1.0b, respectivamente. Este incremento se vio compensado por una disminución en las operaciones del mercado monetario por \$1.5b. Por su parte, los depósitos fueron de \$355.5b<sup>10</sup>, de los cuales el 42.6% correspondió a cuentas de ahorro y 42.4% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total se ubicó en 16.06% desde un nivel de 15.40%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.69% frente a 10.01% de agosto de 2016<sup>11</sup>, como resultado de un aumento en la reserva legal por la capitalización de utilidades en el porcentaje autorizado por la SFC, una vez realizadas las asambleas de las entidades con cierre semestral.

**Tabla 1: Establecimientos de crédito**

Cifras en millones de pesos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 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>	527,422,949	98,121,863	356,903,886	70,746,959	9,340,353
<b>Corp. Financieras</b>	11,857,260	8,583,338	255,722	4,758,790	437,268
<b>Compañías de Financiamiento</b>	29,290,407	814,087	21,895,576	3,442,128	189,864
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	2,779,794	116,486	2,320,211	598,643	59,588
<b>TOTAL</b>	<b>571,350,411</b>	<b>107,635,774</b>	<b>381,375,395</b>	<b>79,546,520</b>	<b>10,027,073</b>

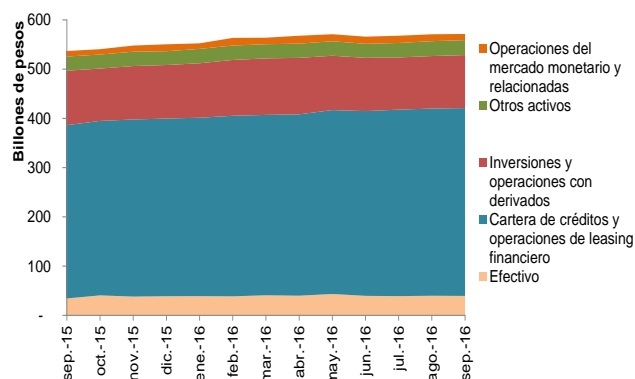
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<sup>10</sup> Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

<sup>11</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 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

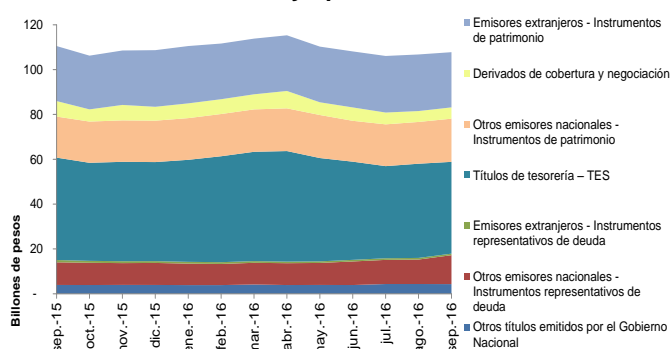
## Activos

En el mes los activos de los EC se ubicaron en \$571.4b, aumentando en \$621.4mm con respecto a agosto, manteniendo la participación de 42.0% de los activos del sistema financiero total. El mayor saldo de activo estuvo explicado por el aumento mensual observado tanto en la cartera como en las inversiones. Dentro de los EC, los bancos registraron un aumento de \$710.9mm, seguidos por las compañías de financiamiento con \$ 351.1mm y las cooperativas con \$31.1mm. En contraste, las corporaciones financieras registraron una disminución de \$471.7mm, explicada por la reducción en el efectivo debido a cumplimiento de operaciones del mercado monetario.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos, en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 66.7% y el 18.8% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (6.9%) y demás activos (7.5%), que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre del noveno 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, 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

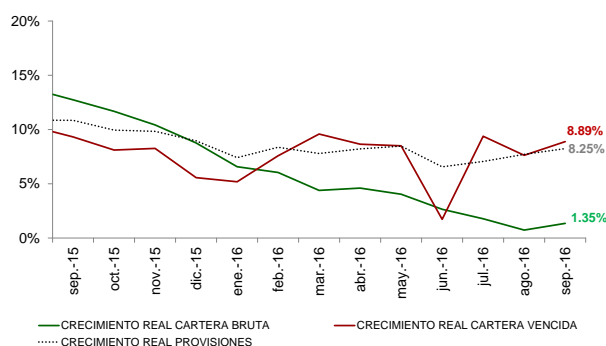
Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$107.6b, superior en \$1.0b frente al mes anterior. El mayor saldo estuvo explicado principalmente por el incremento en los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales diferentes al gobierno por \$2.0b, como consecuencia de un mayor saldo en las inversiones en derechos fiduciarios<sup>12</sup>. El anterior aumento se vio compensado por una disminución en el saldo de TES por \$1,1b, explicada por la mayor entrega de títulos para respaldar las operaciones del mercado monetario (Repos y simultáneas), los cuales generaron un incremento en las cuentas de derechos de transferencia dentro de las inversiones.

La participación por tipo de título fue de la siguiente manera: los títulos de deuda pública interna (TES) representaron el 38.1%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (22.8%), acciones de emisores nacionales (17.9%), otros emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda (10.1%), otros títulos emitidos por el gobierno nacional (4.0%), instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros (0.64%), derivados de negociación y cobertura (9.27%).

<sup>12</sup> Política de inversión de una entidad.



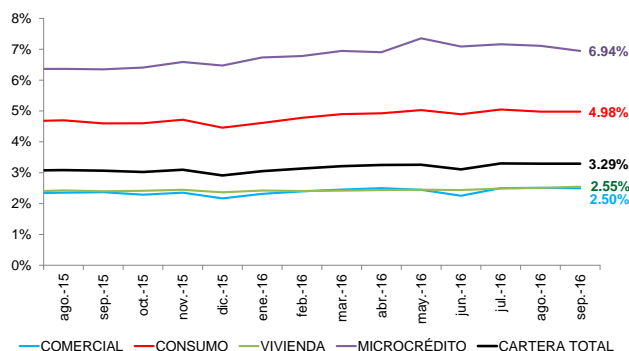
**Gráfica 3. Cartera total**



Datos al 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

Crecimientos reales anuales. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

**Gráfica 4. Indicador de calidad**



### Cartera total y operaciones de leasing financiero

La cartera de créditos 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>13</sup>, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) registró un aumento de \$1.5b y se ubicó en \$405.7b, tras presentar una variación real anual de 1.35% y nominal de 8.72%.

El mayor incremento real anual de la cartera frente al mes anterior estuvo determinado principalmente por el menor nivel de inflación anual registrado a septiembre cuando fue de 7.27%, 83pb menos que en agosto, así como por el crecimiento de la cartera de consumo. 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 \$1.25b, seguido por el de vivienda con \$261.1mm, microcrédito con \$112.5mm, mientras que comercial registró una disminución mensual de \$113.5mm.

En el mes, en términos de tasas de crecimiento anuales, se observó un mejor desempeño de todos los portafolios de crédito, incluidos los de comercial y microcrédito, que si bien presentaron crecimientos reales negativos, éstos fueron inferiores a los observados en el mes anterior y en los 7 meses atrás, respectivamente. En este sentido, la cartera comercial registró un crecimiento real anual de -0.91% (6.30% nominal) al tiempo que microcrédito presentó una tasa de -0.90%, frente a unos

crecimientos reales anuales de 4.59% en la modalidad de consumo y 5.58% en vivienda.

El crecimiento de la cartera total 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 septiembre la variación real anual de la cartera vencida aumentó y se ubicó en 8.89%, luego de alcanzar un saldo total de \$13.36b, frente a 7.63% de agosto. Como resultado de un incremento mensual de la cartera total similar al de la cartera vencida, el indicador de calidad se mantuvo en 3.29%, con relación al mes anterior.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 8.25%, 54pb por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Este comportamiento se dio en línea con un menor crecimiento real anual de la cartera riesgosa<sup>14</sup> frente al mes anterior y se ubicó en 13.81%, al tiempo que se observó un incremento real de la tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A"), que, a septiembre explicó el 92.68% de la cartera total del sistema y registró una variación real anual de 0.48% correspondiente a un crecimiento nominal de 7.79%.

El saldo de las provisiones ascendió a \$19.1b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Así mismo, el saldo de las provisiones contracíclicas fue de \$3.19b. Dado lo anterior, el

<sup>13</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.

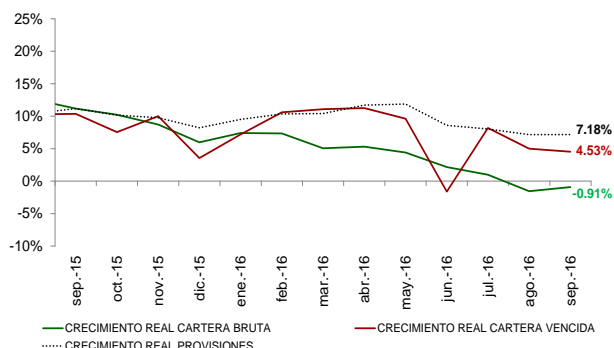
<sup>14</sup> Cartera clasificada en calificaciones B, C, D y E.



indicador de cobertura por mora<sup>15</sup>, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 143.31%, superior al del mes anterior cuando fue de 142.51%. Este aumento fue sustentado principalmente por el crecimiento mensual de las provisiones (0.87%) frente al de la cartera vencida (0.31%).

## Cartera comercial

**Gráfica 5. Cartera comercial**



Datos al 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre 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 \$231.9b, equivalente a una disminución real anual de 0.91% (6.30% nominal) inferior a la observada en el mes anterior cuando fue de -1.55%. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.9b tras presentar un crecimiento real anual de 4.5%, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.50% manteniéndose en un nivel similar al del mes anterior cuando fue 2.51%. La diferencia en el indicador de calidad de septiembre frente al mes anterior estuvo explicada principalmente por una disminución mensual de la cartera vencida de 0.61% frente a la de la cartera total (-0.05%).

La disminución mensual de \$113.5mm en la cartera de comercial obedeció, en parte, al menor saldo del crédito en moneda extranjera, relacionado principalmente con el efecto cambiario generado por la apreciación del peso durante el mes (1.8%), además de algunos prepagos. A su vez, la reducción de la cartera vencida obedeció a un proceso de normalización<sup>16</sup> en las deudas vencidas en sectores de Pymes y corporativo, acompañado de castigos de cartera vencida a nivel general en este portafolio.

<sup>15</sup> En septiembre de 2015, el indicador de cobertura fue de 144.17%.

<sup>16</sup> Hace referencia al pago de deudas atrasadas.

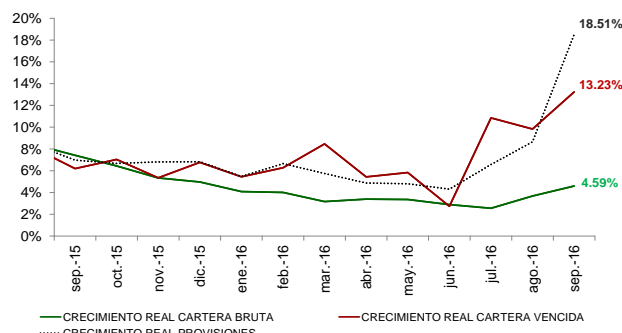
Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.4b, tras registrar un incremento real anual de 7.18%, de tal manera que el indicador de cobertura ascendió a 162.4%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.62 para cubrirlo.

En septiembre los desembolsos de créditos comerciales fueron \$18.6b, tras registrar un aumento mensual de \$738.5mm, explicado por el mayor monto desembolsado en las líneas de crédito ordinario, sobregiros y tarjetas de crédito empresariales, que presentaron incrementos de \$763.5mm, \$723.7mm y \$18.1mm, en su orden. Por su parte, los segmentos de preferencial y tesorería disminuyeron el monto desembolsado en \$602.3mm y \$164.4mm, respectivamente.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 17.77%, inferiores en 1pb con relación a agosto e inferior en 14.24pp a la usura vigente en el mes (32.01%). Vale la pena mencionar que el incremento en las tasas de interés de las diferentes modalidades en los últimos meses ha estado directamente relacionado con la dinámica de la tasa de interés de política monetaria.

## Cartera de consumo

**Gráfica 6. Cartera de consumo**



Datos al 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre 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 4.6% (12.2% nominal) superior al del mes anterior en 92pb, de manera que el saldo total se situó en \$109.1b, \$1.25b por encima del valor observado en agosto. Los productos con mayor contribución al crecimiento de este portafolio fueron libre inversión y tarjetas de crédito. Durante septiembre se observó un aumento en los desembolsos por \$542.7mm con respecto a agosto, al pasar de \$7.50b a \$8.0b. Particularmente, los

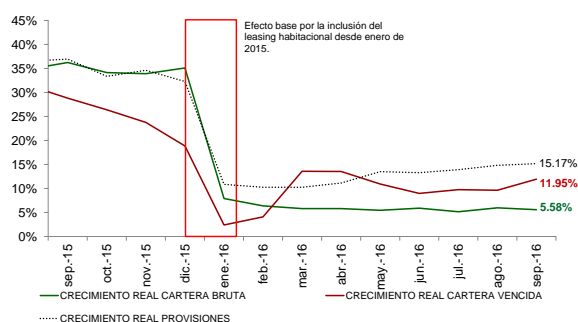
desembolsos de los otros productos de consumo diferentes a la tarjeta de crédito se incrementaron en \$427.5mm, mientras que los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito fueron superiores en \$115.2mm a los del mes anterior. La tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 24.13%, 6pb menos que en agosto.

Con respecto a la cartera riesgosa<sup>17</sup> y a la vencida, se observó un crecimiento real anual de 13.8% para la riesgosa, mientras que la cartera vencida lo hizo en 13.2%, crecimientos superiores a los observados en el mes anterior. En este sentido, el saldo de la cartera vencida pasó de \$5.37b a \$5.43b, lo cual llevó a que el indicador de calidad se mantuviera en 4.98%.

El nivel de las provisiones ascendió a \$7.3b, equivalente a un crecimiento real anual de 10.5%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 134.16%, inferior al registrado en el mes anterior (134.24%), 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



Datos al 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en el saldo de \$261.1mm, lo cual llevó a que creciera 5.6% real anual a septiembre, cerrando el mes en \$53.6b, de los cuales \$9.9b correspondieron a leasing habitacional.

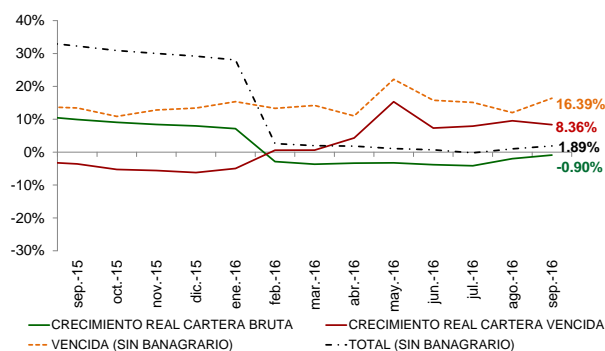
El monto total desembolsado en el mes fue \$1.5b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 77.9% del total. Las colocaciones del

segmento NO VIS registraron un aumento de \$21.2mm, cerrando el mes en \$1.13b. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado de \$321.7mm, superior en \$39.6mm a los desembolsos de agosto. Finalmente, en septiembre la tasa de los créditos VIS registró un aumento de 20pb y se ubicó en 14.63%, mientras que para los NO VIS subió 19pb y fue de 12.95%.

El saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.37b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.13b, de tal manera que el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.55%, resultado de un mayor incremento mensual de la cartera vencida (1.95%) frente a la cartera total de esta modalidad (0.49%). El indicador de cobertura fue 82.8%, inferior en 64pb al del mes anterior. 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. La razón entre el valor de los créditos de vivienda y el valor de las garantías (Loan to Value o LTV) es de aproximadamente 55.9%.

## Microcrédito

Gráfica 8. Microcrédito



Datos al 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

La modalidad de microcrédito mejoró su desempeño frente al mes anterior, en la medida en que registró una disminución real anual de 0.90% inferior a la observada en el mes anterior (-1.99%) y correspondiente en términos nominales, a una variación anual de 6.3% para el periodo de referencia. Por su parte, en el último mes el saldo total de la modalidad pasó de \$10.99b a \$11.11b, lo cual implicó un aumento mensual de \$112.45mm.

Durante el mes se registró un total de desembolsos de \$510.8mm, superior en \$60.7mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de

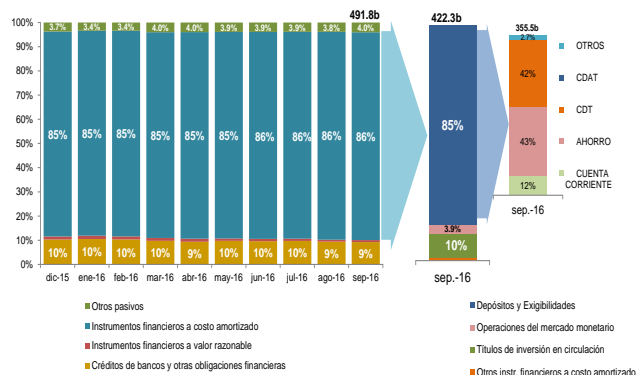
<sup>17</sup> Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

microcrédito se ubicó en 37.34%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 15.8pp. Durante el mes la tasa de usura vigente para esta modalidad se estableció en 53.1%<sup>18</sup>.

El saldo en mora registró un aumento real anual de 8.36% al comparar con el mismo mes de 2015, llegando a \$771.2mm, inferior en \$10.6mm frente al valor registrado en agosto de 2016. La disminución mensual de la cartera vencida (-1.35%) con relación al crecimiento de la cartera bruta (1.02%), llevó a que el indicador de calidad pasara de 7.11% a 6.94% entre agosto y septiembre. A su vez, las provisiones fueron \$645.9mm, con lo cual el indicador de cobertura fue de 83.8%. Es importante anotar, que la cartera de microcrédito exhibe una menor cobertura, comparada con la de la cartera comercial y de consumo, porque el microcrédito tiene garantías adicionales o especiales asociadas a créditos que no pueden ofrecer las garantías ordinariamente exigidas en otras modalidades. Las garantías del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) de Finagro aplican para los microcréditos agropecuarios mientras que las garantías del Fondo Nacional de Garantías (FNG) están dirigidas a micro, pequeñas y medianas empresas diferentes al sector agropecuario.

## Pasivos

Gráfica 9. Pasivos



Datos al 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

Los pasivos ascendieron a \$491.8b, presentando una variación de \$770mm con relación al mes pasado, como resultado, en gran parte, de un aumento en las cuentas por pagar por \$903.9mm, el

saldo de los instrumentos financieros a costo amortizado por \$433.7mm, los instrumentos a valor razonable por \$169.4mm, que fueron compensados con las menores obligaciones financieras con bancos y otras instituciones del sector por \$849.1mm.

El aumento mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado obedeció a un incremento en el saldo de las operaciones Repo por \$3.4b, compensado por una disminución en las operaciones simultáneas por \$1.5b, el menor saldo en los depósitos y exigibilidades por \$1.3b y la reducción de \$276.6mm en los títulos de inversión en circulación.

En este mes, los depósitos presentaron un crecimiento real anual de 1.4% y 8.8% nominal. De manera desagregada, el menor saldo en los depósitos frente al mes anterior obedeció a una disminución en las cuentas corrientes por \$2.6b y las cuenta de ahorro por \$2.0b con lo cual cerraron septiembre en \$43.9b y \$151.3b, en su orden, mientras que el saldo de los CDT registró un aumento de \$2.8b mensuales cerrando septiembre en \$150.6b. El incremento en los CDT fue explicado por aquellos con vencimientos superiores a un año, principalmente los mayores de 18 meses.

## Resultados y rentabilidad

Hasta septiembre de los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$10.0b,<sup>19</sup> \$837.4mm más que en el mes anterior. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$9.3b<sup>20</sup> seguidos por las corporaciones financieras con \$437.3mm, las compañías de financiamiento con \$189.9mm y las cooperativas financieras con \$59.6mm.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses<sup>21</sup> en 54.6%, servicios financieros<sup>22</sup> en 21.5%, ingresos por venta y dividendos por inversiones permaneció en 11.4%, valoración de inversiones en 10.2% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en 11.8%.

<sup>19</sup> Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el noveno mes del 2016 sumaron \$3.0b.

<sup>20</sup> Las utilidades acumuladas a septiembre de 2015 fueron \$7.6b. 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>21</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).

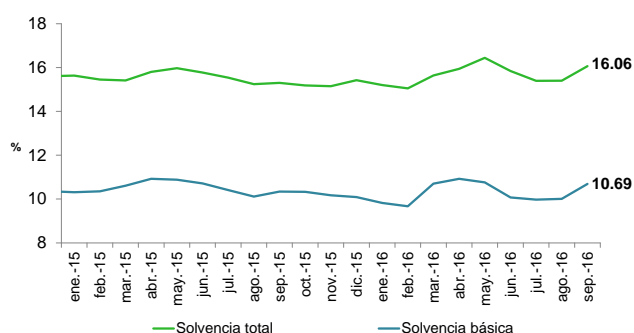
<sup>22</sup> Comisiones y honorarios.

<sup>18</sup> El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2015 al 30 de septiembre de 2016.

En septiembre la rentabilidad<sup>23</sup> 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 17.2% y 2.3%, respectivamente, superiores en 1.8pp y 20pb 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 septiembre de 2016 frente al mismo mes de 2015.

## Solvencia<sup>24</sup>

Gráfica 10. Solvencia



Datos al 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

Durante el mes la solvencia total de los EC se incrementó en 66pb como resultado de un incremento en el capital de más alta calidad. En este sentido, el indicador de solvencia total para los EC registró fue de 16.06% frente al 15.40% del mes anterior. Al mismo tiempo, la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.69% frente a 10.01% de agosto de 2016, 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 EC cerró en \$77.0b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$51.3b, tras registrar un incremento mensual de

\$3.5b, como consecuencia del aumento de la reserva legal de acuerdo con el porcentaje aprobado de capitalización de utilidades de las entidades con cierre semestral, una vez se llevó a cabo la asamblea<sup>25</sup>. Por su parte, los APNR se situaron en \$454.1b después de registrar un incremento mensual de \$3.4b.

Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.54% y solvencia básica de 9.95%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.34% y 11.79%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 51.60% y 46.48%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.72% y básica de 18.10%.

## Liquidez

En septiembre los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo. En este sentido, un incremento en el indicador de riesgo de liquidez (IRL) muestra que el nivel de activos líquidos para responder por los compromisos de corto plazo es mayor. En el noveno mes del año, los EC contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 2.8 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)<sup>26</sup> hasta 30 días<sup>27</sup>.

El menor nivel del indicador de liquidez estuvo relacionado con una disminución de los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) de \$2.9b, como consecuencia de una reducción en el saldo de TES, que obedeció a incremento de operaciones de mercado monetario comprometiendo tales inversiones, lo cual llevó a que los activos líquidos de alta calidad bajaran. Los recursos obtenidos en esas operaciones de mercado

<sup>23</sup> Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

<sup>24</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:

$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{1}{100} \text{VeR}_{\text{RM}}} \geq 4.5\%$$

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

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y  $\text{VeR}_{\text{RM}}$  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. Capítulos XIII y XIV de la CBFC.

<sup>25</sup> De acuerdo con el Capítulo XIII de la CBFC.

<sup>26</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>27</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.

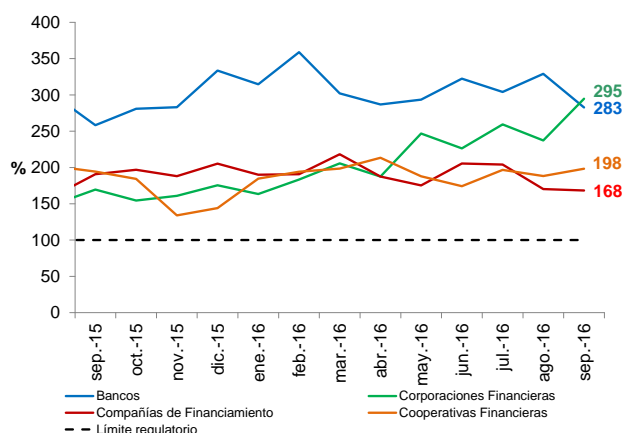
$$IRL = \frac{ALM}{RLN}$$

monetario se utilizaron para atender las salidas de depósitos a la vista por \$4.7b. Normalmente, esta clase de movimiento es de carácter temporal mientras los depósitos se restablecen o se sustituyen por otra fuente de fondeo.

En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado se redujeron en \$2.6b, mientras que sus RLN registraron un incremento mensual de \$2.5b de forma que el IRL para éste tipo de entidades se ubicó en 283%. En el mismo sentido, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un menor valor mensual de \$56.3mm al tiempo que los RLN se redujeron en \$14.4mm, llevando a que el IRL fuera 168% frente a 170% del mes anterior. Las corporaciones financieras presentaron una reducción en los ALM y los RLN por \$172.8mm y de \$275.6mm, respectivamente, llevando el IRL de 237% a 295%.

### Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

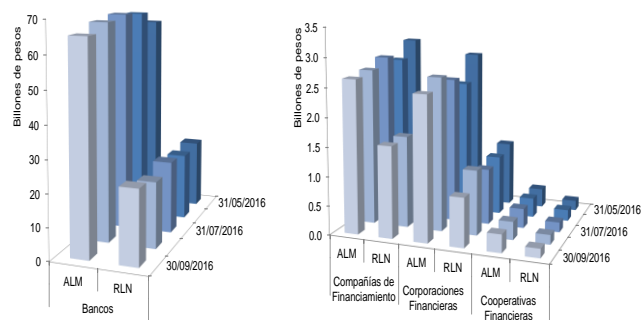
**Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito**



Datos al 30 de septiembre de 2016.

Por último, las cooperativas de carácter financiero aumentaron el IRL al pasar de 188% a 198% entre agosto y septiembre de 2016, como resultado de una reducción de los ALM inferior a la de los RLN, que al cierre del mes se ubicaron en \$307.8mm y \$155.2mm.

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



Datos al 30 de septiembre de 2016.



Al cierre de septiembre de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos de \$408.2b, como resultado de la mayor participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$223.0b, representando 54.6% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$19.4b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias<sup>28</sup> con \$11.1b 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. 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 (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$5.9b, \$2.4b y \$70.4mm, respectivamente.

Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$367.7mm, registrando a una disminución de 0.7% real anual y activos por \$2.9b, con lo cual el ROA fue 17.4%, inferior en 77pb frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), se situó en 22.9%, menor en 18pb frente al observado doce meses atrás.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 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>	2,872,462	1,623,095	0	2,198,277	367,680
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias</b>	47,102,023	32,882,466	0	45,719,438	2,354,920
<b>Recursos de la Seguridad Social</b>	76,710,737	69,943,369	0	73,926,564	5,895,911
<b>FPV admin. por Soc. Fiduciarias</b>	1,552,312	1,334,378	0	1,546,990	70,426
<b>Fiducias</b>	282,865,897	118,809,046	3,247,584	211,811,432	11,112,048
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>408,230,968</b>	<b>222,969,259</b>	<b>3,247,584</b>	<b>333,004,424</b>	<b>19,433,305</b>

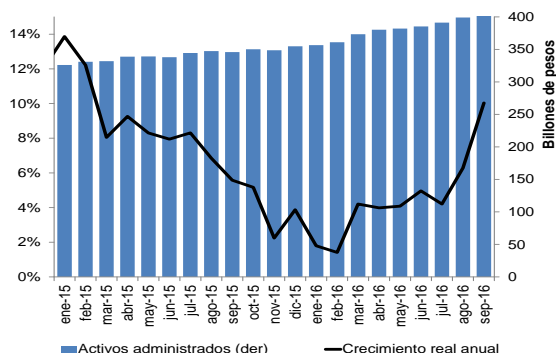
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

(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>28</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.

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



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 30 de septiembre de 2016, reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

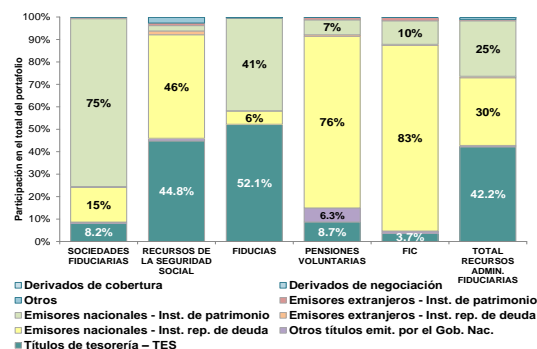
## Recursos administrados e inversiones

En septiembre de 2016, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio, como son las fiducias<sup>29</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 10.0% frente al 6.3% de agosto. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$408.2b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias, con el 69.3%, seguido por los RSS y los FIC con el 18.8% y el 11.5%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV 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>30</sup> ascendieron a \$138.2b, correspondientes al 33.9% 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 66.1%, equivalentes a \$270.0b.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los

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



negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de septiembre las fiducias aportaron el 53.3%, los RSS el 31.4%, los FIC el 14.7% 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 34.6% frente al 34.1% de agosto.

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 100pb. Por su parte, la participación de los instrumentos de patrimonio disminuyó 149pb frente a la alcanzada en agosto.

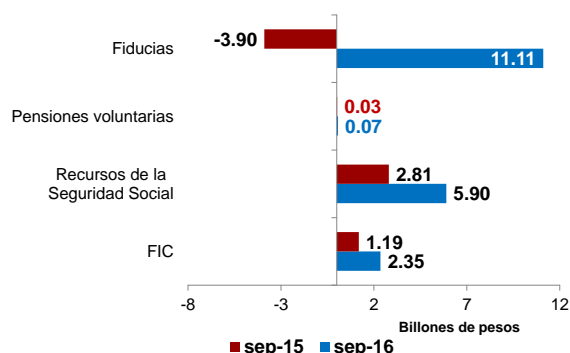
Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 42.8%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 30.8% y 25.3%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 52.1%, seguidas de los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con 41.3%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 46.1%, seguidos por los TES con el 44.8%. Por su parte, en los FIC y en los FPV, el principal componente de las inversiones fueron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 82.7% y el 76.4%, respectivamente.

<sup>29</sup> Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

<sup>30</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 define la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.



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



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 30 de septiembre de 2016, reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

## Resultados

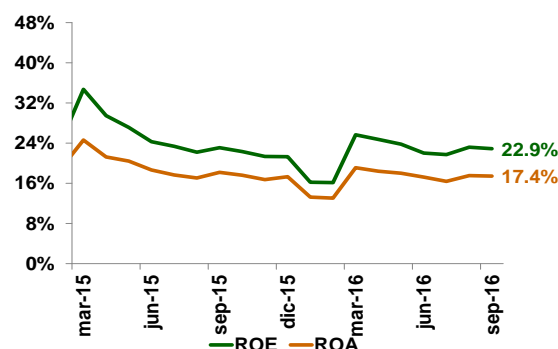
Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron el mes con resultados acumulados por \$19.4b, resultado de las utilidades del grupo de fiducias (\$11.1b), los RSS (\$5.9b), los FIC (\$2.4b) y los FPV (\$70.4mm).

Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado por las fiducias de inversión y de administración, que cerraron el mes con resultados acumulados de \$7.6b y \$3.9b, respectivamente, como consecuencia de las ganancias acumuladas principalmente por la valoración de las inversiones en títulos de deuda. A los resultados de estas fiducias le siguieron los acumulados por la fiducia de garantía (\$126.0mm) y la inmobiliaria (-\$444.8mm).

Frente al mes anterior, se destacó el incremento de \$1.5b en las utilidades de los RSS y de \$1.1b en el grupo de fiducias. La variación de las fiducias fue consecuencia fundamentalmente del aumento en los resultados de la fiducia de inversión por \$854.3mm, debido a ingresos por valoración de inversiones en títulos de deuda (\$1.8b) que compensó los menores ingresos por valorización de títulos participativos (-\$719.5mm).

Por su parte, las fiducias inmobiliaria y de administración presentaron en el mes ganancias por \$141.2mm y \$131.6mm. Lo anterior, compensó la disminución mensual en los resultados de la fiducia de garantía por \$5.0mm, como consecuencia de un mayor gasto en provisiones de cuentas por cobrar.

**Gráfica 16. Indicadores de rentabilidad de las sociedades fiduciarias**



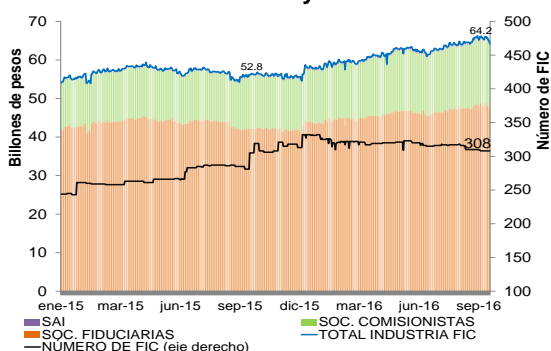
## Sociedades Fiduciarias

Al cierre de septiembre, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.9b, cifra superior en \$23.2mm respecto a lo observado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$1.2b, cifra superior en \$152.3mm a la reportada en agosto. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 70.0%, equivalentes a \$891.6mm, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 11.1%.

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$367.7mm, presentando un incremento de \$22.4mm frente al mismo mes del año anterior y de \$43.6mm frente a agosto. Dado lo anterior, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) fueron de 22.9% y 17.4%, respectivamente, inferiores en 18pb y 77pb frente a los presentados en septiembre de 2015.

La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las SCBV y las sociedades administradoras de inversión (SAI). Las sociedades fiduciarias continuaron siendo el principal administrador de los FIC al registrar activos por \$47.1b, equivalentes al 73.4% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos por \$16.6b, representando el 25.8% del total y las SAI con \$549.1mm, equivalentes al 0.9%. En su conjunto, los 308 FIC finalizaron septiembre de 2016 con activos por \$64.2b, frente a los \$64.6b registrados al cierre de agosto y los \$52.8b de septiembre de 2015. En cuanto a las utilidades acumuladas, en septiembre se situaron en \$2.8b, superiores \$1.6b a las reportadas en los nueve primeros meses de 2015. De manera desagregada, los FIC administrados por las sociedades fiduciarias obtuvieron utilidades por \$2.4b, los de las SCBV \$421.5mm y los de las SAI \$44.9mm. En el mes los aportes a los FIC fueron \$43.8b, mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$44.2b, con lo cual se presentaron aportes netos por -\$0.4b. Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC en los nueve primeros meses de 2016 ascendieron a \$8.0b, inferior en \$414.5mm frente a agosto debido a mayores retiros y redenciones en los FCP de las fiduciarias.

**Gráfica 17. Activos FIC y número de fondos**



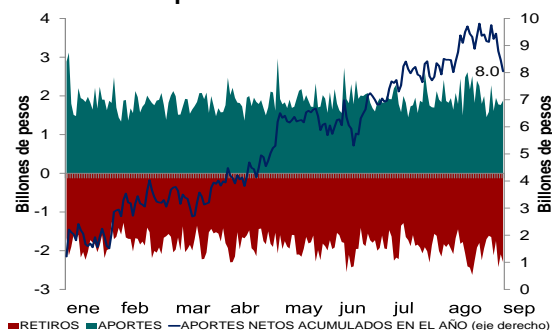
Datos al 30 de septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron septiembre con 137 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general<sup>31</sup> concentraron el 79.6% de los recursos y cerraron con recursos administrados por \$37.5b. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los bursátiles y los inmobiliarios tuvieron participaciones de 13.7%, 5.0%, 0.9% y 0.8%, en su orden.

Por composición del activo, el disponible representó al cierre de septiembre el 24.9%, equivalente a \$11.7b, mientras que el portafolio de inversiones y derivados correspondió al 69.8% del activo y estuvo conformado en su mayor parte por deuda privada e instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con el 82.7% y 10.5%, 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 5.3% del total.

<sup>31</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 el mes con un total de 161 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 \$2.2b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios finalizaron en \$1.3b y los del mercado monetario en \$916.7mm. El disponible representó el 14.5% de los activos, mientras que las inversiones fueron el 75.5%, siendo la deuda privada y los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales los más representativos con el 58.8% y 33.0%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a septiembre gestionaron un total de 10 negocios, seis FCP (72.5% del total de activos) y cuatro fondos de tipo general (27.5% del total de activos). El portafolio de inversiones representó el 93.7% del activo, del cual el 53.9% correspondió a instrumentos de patrimonio de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente al 43.2% y los TES al 2.7%.

Al cierre de septiembre de 2016, el monto de recursos administrados en los Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$208.1b<sup>32</sup>, nivel mayor en \$26.1b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$589.6mm frente a agosto de 2016. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$184.5b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$14.02b y los fondos de cesantías por \$9.7b. Los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$13.9b, \$206.8mm más que el mes pasado, de los cuales \$9.9b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y \$3.5b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, los cuales se mantuvieron en terreno positivo a pesar de registrar una disminución en el mes de \$1.7b.

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantuvo por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre del mes, se registraron 13,870,447 afiliados<sup>33</sup> a los FPO, con un aumento anual de 759,356 nuevos afiliados y un incremento mensual de 81,552. Del total de afiliados el 44.0% son cotizantes. De acuerdo con 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 107,335 personas, de los cuales un 43.8% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.1% pensionados por vejez y 28.1% pensionados por invalidez.<sup>34</sup>

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

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Septiembre - 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 CESANTÍAS (AFP) <sup>1</sup></b>	4,955,075	3,484,451	0	3,227,239	549,064
Fondo de Pensiones Moderado	156,005,349	153,354,709	0	155,260,716	10,454,193
Fondo de Pensiones Conservador	12,813,245	12,571,434	0	12,760,635	847,966
Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	1,997,174	1,932,823	0	1,985,154	120,585
Fondo Especial de Retiro Programado	14,522,744	14,291,022	0	14,453,755	1,209,012
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS</b>	<b>185,338,512</b>	<b>182,149,988</b>	<b>0</b>	<b>184,460,261</b>	<b>12,631,756</b>
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIAS (FPV)</b>	<b>14,162,368</b>	<b>12,354,956</b>	<b>0</b>	<b>14,018,887</b>	<b>769,043</b>
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	9,506,481	9,179,841	0	9,429,362	379,004
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	237,489	121,383	0	235,675	133,180
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS</b>	<b>9,743,971</b>	<b>9,301,224</b>	<b>0</b>	<b>9,665,037</b>	<b>512,184</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016

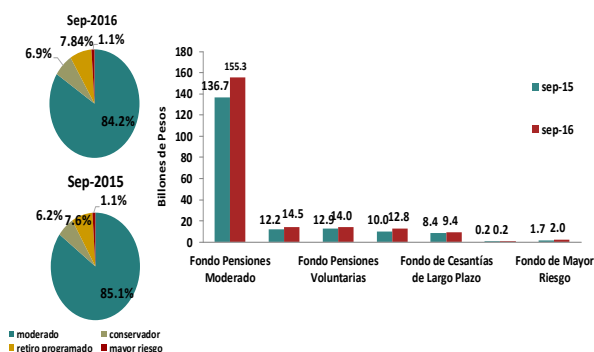
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

<sup>32</sup> Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

<sup>33</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>34</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 septiembre de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

## Recursos administrados e inversiones

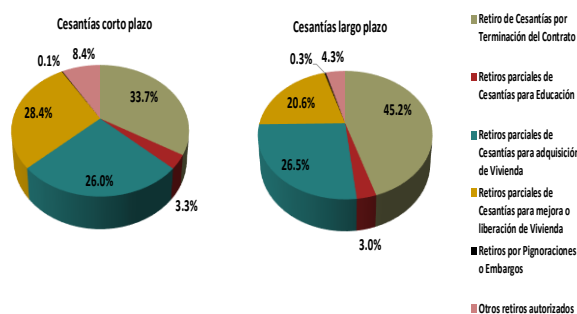
Al cierre del mes el monto de los recursos administrados ascendió a \$208.1b, nivel mayor en \$26.1b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$589.6mm frente a agosto de 2016. Este incremento tuvo sustento en el aumento anual y mensual de \$18.5b y \$262.4mm, respectivamente, en el valor de los 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 \$184.5b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$14.02b y los fondos de cesantías (FC) por \$9.7b<sup>35</sup>.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación en los aportes pensionales, representando el 84.2%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.8%, 6.9% y 1.1%, respectivamente.

Durante el mes, la mayor parte de los retiros de cesantías de corto plazo fueron por terminación de contrato (33.7%) y para mejora y liberación de

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

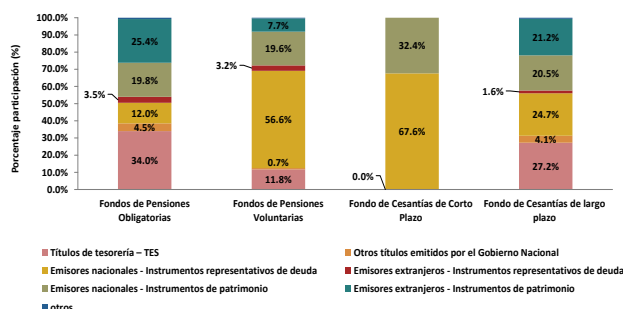


vivienda (28.4%), mientras que la mayoría de los retiros de cesantías de largo plazo fueron por terminación de contrato (45.2%) y adquisición de vivienda (26.5%).

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$203.8b, de los cuales \$202.3b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.5b) a derivados.

Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$685.2mm, de los cuales \$1.7b correspondieron a las ganancias de inversiones en instrumentos de deuda a valor razonable que fueron contrarrestados por las pérdidas de \$1.4b de inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable, en línea con la desvalorización del COLCAP. Del monto total, \$182.1b correspondieron a los FPO, \$12.4b a los FPV y \$9.3b a los FC.

**Gráfica 21. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías<sup>36</sup>**



Información de CUIF a septiembre de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016.

<sup>35</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>36</sup> Para ver información más detallada, consulte el informe mensual de los AFP: <https://www.superfinanciera.gov.co/isp/loader.jsf?Servicio=Publicaciones&Tipo=publicaciones&Funcion=loadContenidoPublicacion&id=10833>.

Los TES tuvieron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO con 34.0%, igual que en el portafolio de los FC de largo plazo con 27.2%. Entre tanto, los portafolios de los FPV y de los FC de corto estuvieron concentrados principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, con 56.6% y 67.6%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado tuvo la mayor participación con un 82.8%, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura<sup>37</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 \$13.9b, \$206.8mm más que el mes pasado, de los cuales \$9.9b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y \$3.5b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, los cuales se mantuvieron en terreno positivo a pesar de registrar una disminución en el mes de \$1.7b.

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$12.6b correspondieron a los FPO, superiores en \$181.4mm frente a los acumulados hasta agosto. Para los FPV fueron \$769.0mm, mayores en \$28.6mm frente a los acumulados en el mes anterior. De otro lado, los rendimientos acumulados del fondo de cesantías de corto plazo fueron \$133.2mm, aumentando en \$1.7mm frente a los acumulados en agosto, mientras que al fondo de cesantías de largo plazo le correspondieron \$379.0mm, disminuyendo en \$5.0mm frente a los del mes pasado, como consecuencia de las pérdidas registradas en los ingresos netos acumulados por valoración de instrumentos de patrimonio a valor razonable.

De manera desagregada, los FPO que registraron rendimientos acumulados inferiores a los del mes pasado fueron el de mayor riesgo con una disminución de \$5.8mm y el fondo moderado con una

pérdida de \$12.1mm, explicado a su vez por los menores ingresos netos acumulados por la valoración de instrumentos de patrimonio a valor razonable.

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**

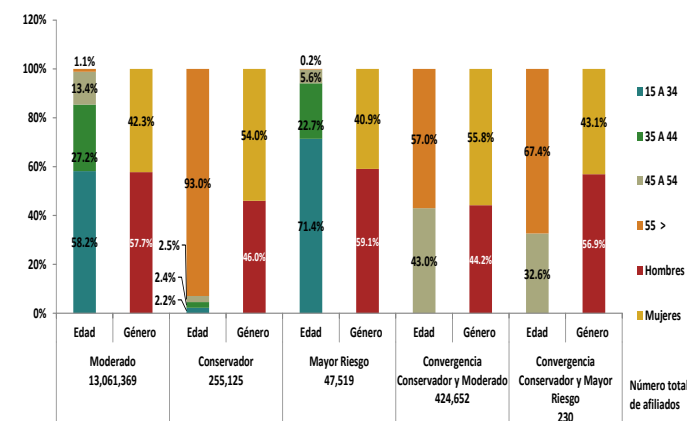
Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías				
Rentabilidad acumulada efectiva anual				
Fondo	Periodo de cálculo	septiembre 2016		Rentabilidad* agosto 2016
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (%)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	septiembre 30 de 2012 a septiembre 30 de 2016	6.56%	3.63%	7.02%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	septiembre 30 de 2011 a septiembre 30 de 2016	8.08%	4.13%	7.69%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	septiembre 30 de 2013 a septiembre 30 de 2016	7.98%	5.56%	8.16%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado	septiembre 30 de 2013 a septiembre 30 de 2016	8.92%	5.99%	8.91%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	septiembre 30 de 2014 a septiembre 30 de 2016	3.40%	2.15%	2.90%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	junio 30 de 2016 a septiembre 30 de 2016	7.93%	4.89%	7.55%

(1) Carta Circular 68 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 13,870,447 afiliados<sup>38</sup> a los FPO, equivalente a un aumento anual de 759,356 nuevos afiliados y un incremento mensual de 81,552. De este total, 6,097,107 fueron cotizantes<sup>39</sup>, es decir, el 44.0% de los afiliados.

Del total de los afiliados en el fondo moderado el 44.4% (5,835,749) son cotizantes, en el fondo conservador éstos representaron el 26.6% (69,227) y en el fondo de mayor riesgo participaron con el 67.9% (32,403).

<sup>37</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.

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

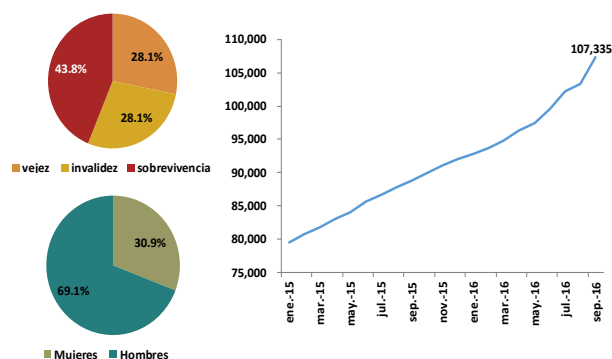
<sup>39</sup> Se entiende como no cotizantes a aquellos afiliados no pensionados, para quienes no se efectuó la cotización obligatoria durante el mes para el cual reporta.



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 13,132,742, presentando una variación anual de 5.4%. Por su parte, el 93.0% del fondo conservador<sup>40</sup> se concentró en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 260,482 adscritos y registrando una variación anual de 21.2%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual de 3.0%, registrando 47,728 afiliados<sup>41</sup>, de los cuales el 71.4% estaban en el rango de edad de 15 a 34 años.

De acuerdo a la distribución por género, el 57.7% de los afiliados del fondo moderado son hombres, el 54.0% del fondo conservador son mujeres y el 59.1% del fondo de mayor riesgo son hombres.

**Gráfica 23. Evolución y clasificación de los pensionados RAIS<sup>42</sup>**



El número de pensionados de los FPO fue 107,335 personas registrando un crecimiento anual de 20.9% y mensual de 3.8%, equivalente a una variación anual de 18,551 y mensual de 3,949 personas. Del aumento mensual, 635 correspondieron a pensionados por vejez, 1,562 a pensionados por invalidez y 1,752 a pensionados por sobrevivencia. Del total de pensionados, 43.8% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.1% pensionados por vejez y 28.1% 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>43</sup>

Los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$5.0b, superiores en \$57.1mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$390.1mm con respecto a un año atrás. El comportamiento mensual estuvo explicado principalmente por un aumento de \$52.6mm en las inversiones y operaciones con derivados, las cuales se ubicaron en \$3.5b. Del total, 70.9% fueron inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable y 10.2% inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable.

De otro lado, los ingresos operacionales acumulados obtenidos por estas entidades ascendieron a \$2.6b, de los cuales el 54.1% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las utilidades acumuladas fueron de \$549.1mm, superiores en \$113.6mm frente a septiembre de 2015.

<sup>40</sup> No Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>41</sup> Ibid

<sup>42</sup> Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

<sup>43</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 septiembre de 2016, el comportamiento de los activos del sector asegurador<sup>44</sup> fue explicado, en su mayor parte, por el comportamiento de las inversiones, rubro que representó el 70.2% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$40.9b. Las utilidades acumuladas de la industria aseguradora se ubicaron en \$1.4b, de las cuales \$1.1b correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$230.6mm a las de seguros generales<sup>45</sup> y \$22.2mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta<sup>46</sup> de las compañías de seguros se ubicó en 49.2%, mientras que el índice combinado<sup>47</sup> fue de 112.7% y el de penetración<sup>48</sup> de 2.78%. Por su parte, el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) se situó alrededor de \$482,830.

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

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>Soc. de Capitalización</b>	1,153,523	1,039,037	32,674	176,452	22,233
<b>Seguros Generales</b>	19,934,491	9,529,413	29,493	3,923,680	227,302
<b>Seguros de Vida</b>	36,102,725	29,779,929	73,005	6,688,505	1,146,096
<b>Coop. de Seguros</b>	1,023,974	531,461	87	179,914	3,336
<b>TOTAL</b>	<b>58,214,713</b>	<b>40,879,840</b>	<b>135,259</b>	<b>10,968,552</b>	<b>1,398,967</b>
<b>Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)</b>	210,730	173,506	-	207,551	11,174
<b>TOTAL FPV</b>	<b>210,730</b>	<b>173,506</b>	<b>-</b>	<b>207,551</b>	<b>11,174</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016. A la fecha de corte la Compañía de Seguros de Vida Aurora no remitió información

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<sup>44</sup> Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

<sup>45</sup> Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

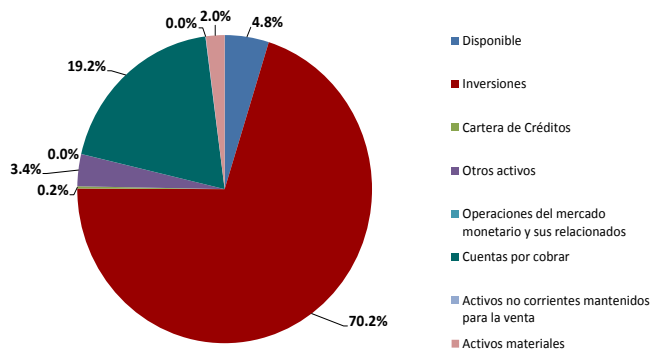
<sup>46</sup> El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas. **Prima emitida:** Valor cobrado por las compañías de seguros sobre riesgos asumidos, en un período determinado.

<sup>47</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>48</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 septiembre de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, y cooperativas de seguros. A la fecha de corte la Compañía de Seguros de Vida Aurora no remitió información.

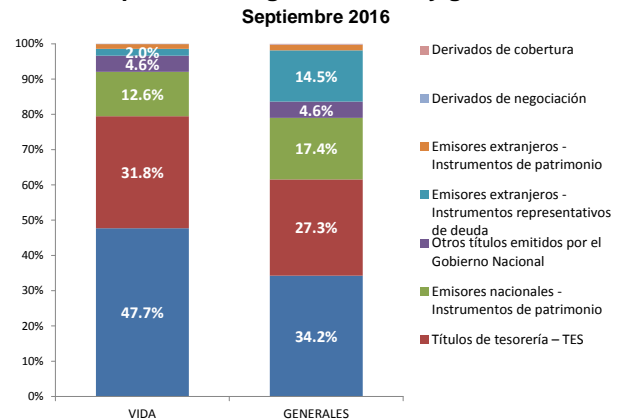
### Activos de la industria aseguradora y recursos administrados.

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 \$58.2b, dato superior en \$7.1b y \$240.4mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y agosto de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales<sup>49</sup> y las sociedades de capitalización registraron activos por \$36.1b, \$21.0b y \$1.2b, respectivamente. Durante el mes se observó una disminución de los activos de las compañías de seguros generales por \$306.9mm, que fue sustentada principalmente por una reducción en el disponible.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por la dinámica de las inversiones. Al cierre de septiembre, las inversiones representaron el 70.2% de los activos totales de la industria lo que correspondió a un saldo de \$40.9b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$11.2b y \$2.8b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.2% y 4.8%, en su orden.

Los recursos administrados por los Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV) se ubicaron en \$207.6mm<sup>50</sup>, de los cuales las inversiones y operaciones con derivados se situaron en \$173.5mm. Frente al mes anterior, este último rubro aumentó en \$1.2mm, explicado en su mayor parte

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



por el incremento en las inversiones en instrumentos de deuda de emisores nacionales.

### Inversiones

La composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros registró una participación de 44.03% en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales.

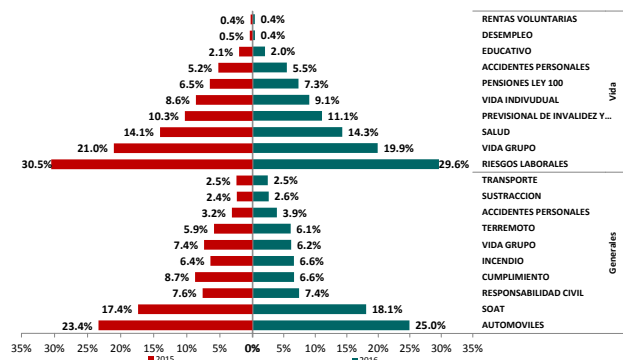
En particular, el valor del portafolio de inversiones y derivados de las compañías de seguros de vida se ubicó en \$29.8b, aumentando en \$376.2mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el saldo de las inversiones a costo amortizado de otros emisores nacionales. El portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (47.7%), seguido por los TES (31.8%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (12.6%).

El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales fue \$10.1b, luego de registrar un aumento mensual de \$67.9mm, que fue explicado, en su mayor parte, por el ascenso observado en las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 34.2%, seguido por los TES (27.3%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.4%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (14.5%).

<sup>49</sup> Incluye cooperativas de seguros.

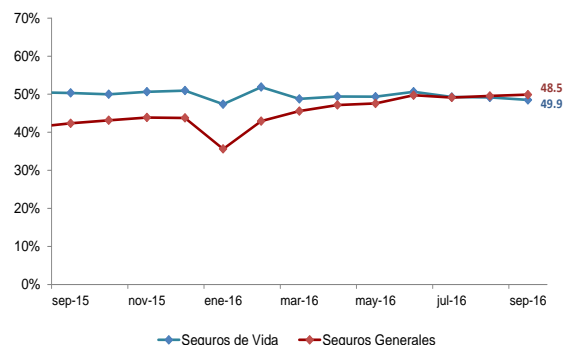
<sup>50</sup> Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

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



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

**Gráfica 27. Índice de siniestralidad\***



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

## Primas emitidas

Los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron explicados, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros de vida que contribuyeron con el 50.2%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$17.4b, del cual \$8.67b fueron de seguros generales y \$8.75b correspondieron a seguros de vida.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada, por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 29.6%, seguido por vida grupo (19.9%) y salud (14.3%), al registrar un valor de primas emitidas de \$2.1b, \$1.4b y \$1.0b, de manera respectiva<sup>51</sup>. Pensiones Ley 100 fue el ramo que registró mayor incremento en la participación (0.8pp) frente al nivel observado un año atrás, tras presentar una emisión de primas por \$521.74mm.

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 24.9%, 18.1% y 7.4%, tras alcanzar niveles de \$2.1b, \$1.5b y \$635.8mm, respectivamente<sup>52</sup>. Frente a septiembre 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 1.6pp.

<sup>51</sup> Ibid.

<sup>52</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. Formato 290

## Siniestralidad

En línea con la 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 fue 49.2%, mayor en 3.0pp con respecto al nivel observado en septiembre de 2015. En particular, el índice para las compañías de seguros generales fue 49.9%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 48.5%. En septiembre, los ramos con mayor siniestralidad fueron aquellos relacionados con automóviles, previsional de invalidez y sobrevivencia, salud, entre otros.

## Profundización

El gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) al cierre de septiembre fue \$482,830<sup>53</sup>. Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$244,871 y \$237,959 por persona. Por su parte, el índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB<sup>54</sup>, se ubicó en 2.78%. 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 1.37% para seguros de vida.

<sup>53</sup> Población estimada a 2016: 48.475.556.

<sup>54</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 septiembre, el valor de las reservas técnicas brutas de las compañías de seguros fue \$40.2b<sup>55</sup>, del cual \$27.4b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.8ba las compañías de seguros generales.

Los resultados de las inversiones que se hacen a partir de los ingresos percibidos por primas emitidas, compensan el resultado técnico negativo operacional. En septiembre, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$323.8mm y \$1.2b, respectivamente.

Por su parte, las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.4b. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$1.1b, las compañías de seguros generales por \$230.6mm y las sociedades de capitalización por \$22.2mm. No obstante, durante el mes se observó una disminución de las utilidades de las cooperativas de seguros que fue sustentada por el incremento de los siniestros liquidados de seguros de daños y por el aumento de la constitución de la reserva para siniestros avisados.

<sup>55</sup> A Septiembre de 2015 el valor de las reservas técnicas ascendieron a \$34.17b.

Los intermediarios de valores en septiembre 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 \$3.2b, inferiores en 3.9% a los registrados treinta días atrás y en 52.5% real a los respectivos de doce meses atrás. Esta última variación se explicó por la disminución anual de \$3.1b observada en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) principalmente por el menor monto en el saldo de sus operaciones en el mercado monetario que cayeron en 80.5% real<sup>56</sup>.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 57.5% y registraron una disminución mensual de 10.2%. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión continuaron aumentando y se ubicaron en \$79.1mm, superiores en un 10.7% a las observadas hasta agosto y en 76.7% real con relación a las reportadas para los primeros nueve meses de 2015.

**Tabla 6: Intermediarios de valores**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 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>	3,132,285	1,810,932	0	988,296	79,323
<b>Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)</b>	30,429	6,844	0	20,574	364
<b>Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)</b>	15,183	9,972	0	13,454	-541
<b>TOTAL SOCIEDADES</b>	<b>3,177,896</b>	<b>1,827,748</b>	<b>0</b>	<b>1,022,324</b>	<b>79,146</b>
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.</b>	549,077	514,295	0	546,679	44,926
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV</b>	16,559,309	12,509,760	0	16,394,535	421,508
<b>TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES</b>	<b>17,108,386</b>	<b>13,024,055</b>	<b>0</b>	<b>16,941,213</b>	<b>466,434</b>

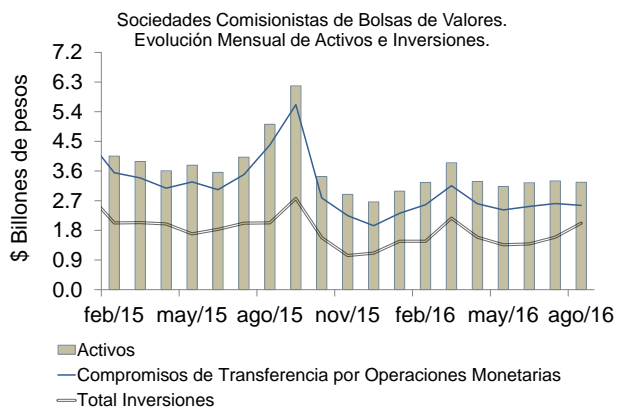
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016

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>56</sup> Esta caída de los activos se debió principalmente a la disminución en 88.7% real de los mismos en la Sociedad BTG Pactual S.A., la cual provino de la baja observada tanto en las inversiones (-87.5% ), como en los compromisos de transferencia por operaciones simultáneas (-95.1% ). Tal situación se explicó por la política aplicada por esa sociedad en octubre de 2015 tendiente a desmontar sus posiciones especulativas y de apalancamiento, basadas en títulos TES de mediano y largo plazo.

## Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

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



Datos al 30 de septiembre de 2016, reportados hasta el 26 de octubre 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 septiembre en 3.9% mensual y en 52.4% real anual, situándose en \$3.1b<sup>57</sup>. La reducción anual obedeció principalmente al menor saldo de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario (en mayor medida simultáneas) el cual cayó en 80.5% real, cerrando en \$593.7mm. El comportamiento en el saldo de este tipo de operaciones refleja el desempeño del total de las simultáneas tanto en el SEN como en el MEC, que durante septiembre reportaron un promedio diario de negociación de \$4.9b, menor en 33.8% real al respectivo de doce meses atrás<sup>58</sup>. Adicionalmente, se observó una baja de 39.0% real en las inversiones y operaciones con derivados, las cuales representaron el 57.8% de los activos totales (\$1.8b).

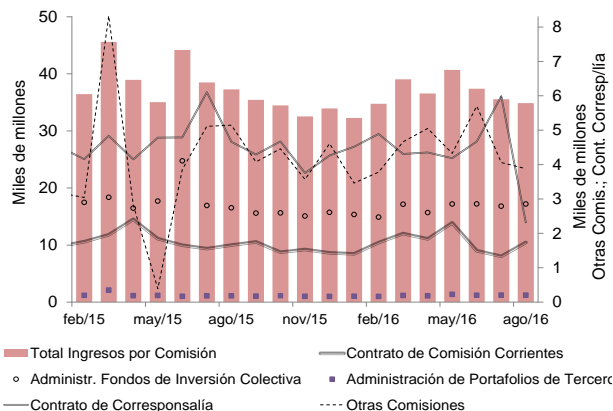
En el portafolio propio de inversiones el saldo de los títulos de deuda pública interna representó 73.7% (\$1.3b) y disminuyó 48.6% real con relación al reportado doce meses atrás.

Del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones

<sup>57</sup> Esta caída de los activos se debió principalmente a la disminución en 88.7% real de los mismos en la Sociedad BTG Pactual S.A., la cual provino de la baja observada tanto en las inversiones (-87.5%), como en los compromisos de transferencia por operaciones simultáneas (-95.1%). Tal situación se explicó por la política aplicada por esa sociedad en octubre de 2015 tendiente a desmontar sus posiciones especulativas y de apalancamiento, basadas en títulos TES de mediano y largo plazo.

<sup>58</sup> SEN: Sistema Electrónico de Negociación. MEC: Mercado Electrónico Colombiano.

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



monetarias pasivas<sup>59</sup> fue equivalente al 72.4% y registró un descenso anual de 44.4% real, situándose esta vez en \$1.3b.

En cuanto a los instrumentos del patrimonio, el saldo se situó en \$167.5mm, representando 9.3% del total del portafolio, con una variación en el último mes de -9.9% y de 29.5% real frente a septiembre de 2015. Tales comportamientos estuvieron relacionados con la trayectoria del Colcap que registró una disminución mensual de 3.0% y un aumento de 9.9% en los últimos doce meses.

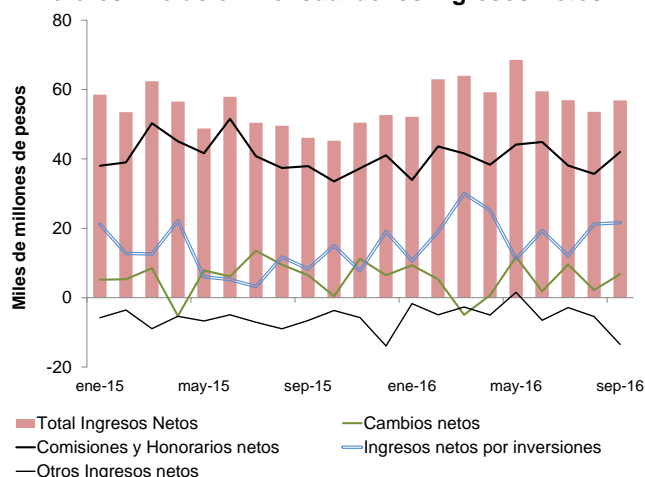
El valor de las operaciones activas, clasificadas como derivados, ascendió en septiembre a \$27.6mm, con un incremento real anual de 82.9%, que se originó principalmente en los swaps de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron un valor muy similar al observado en la parte activa y, por tanto, su valor neto al final del mes fue de -\$50.2mm.

### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos registrados en los primeros nueve meses de 2016 ascendieron a \$533.9mm, con un incremento anual de \$50.1mm, originado especialmente en los ingresos netos provenientes de las inversiones de cuenta propia. Estos últimos se constituyeron en el 31.9%.

<sup>59</sup> Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

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

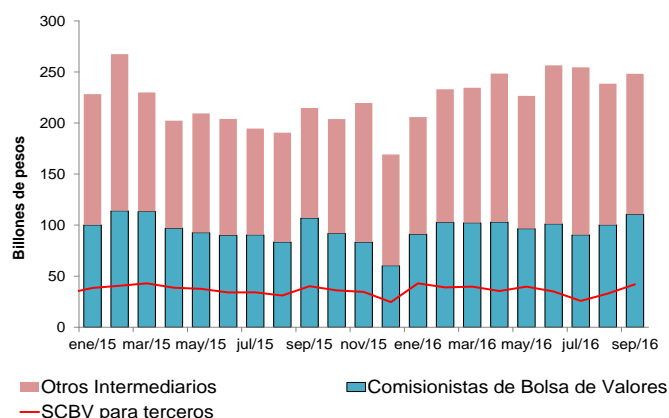


Datos al 30 de septiembre de 2016, reportados hasta el 26 de octubre de 2016

Por su parte, las comisiones y honorarios netos se situaron en \$362.3mm y cayeron en 11.5% real anual, en especial por la baja observada en las provenientes de la administración de los FIC que lo hicieron en 13.5% real, así como por las netas obtenidas de asesorías, que disminuyeron 16.2% real. Las comisiones y honorarios netos fueron equivalentes al 67.9% del total de los ingresos netos acumulados hasta septiembre.

El comportamiento en el valor de las comisiones y honorarios estuvo relacionado con la baja real anual de 8.2% registrada en el valor de las negociaciones de compra y venta de títulos que para terceros realizaron estas sociedades en la Bolsa de Valores de Colombia. Es de mencionar, que este tipo de operaciones fueron equivalentes a una tercera parte del total de las realizadas por estos intermediarios en bolsa durante los nueve primeros meses de 2016.

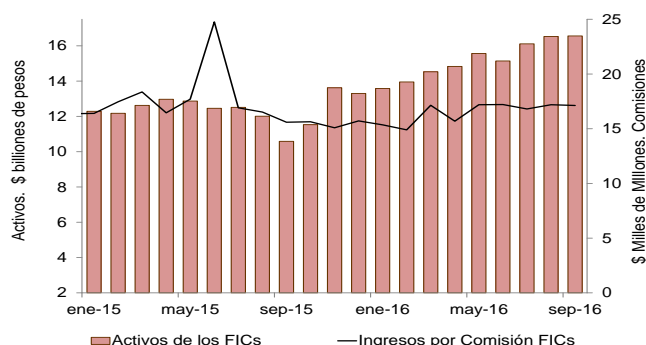
**Gráfica 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores\***



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

En cuanto a las entradas provenientes de la administración de los FIC, fueron equivalentes al 41.0% (\$148.6mm) de las comisiones y honorarios netos. Es de mencionar, que la baja anual mencionada en los ingresos obtenidos por el manejo de los FIC tuvo lugar simultáneamente con la tendencia al alza que desde enero registran los activos manejados por este concepto.

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



Datos al 30 de septiembre de 2016, reportados hasta el 26 de octubre de 2016.



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>60</sup>. De esta manera, el comportamiento mensual de las comisiones recibidas ya no es similar al registrado por los activos administrados.

Otro de los productos administrados por estos intermediarios son los portafolios de terceros (APT), que generaron en los primeros nueve meses ingresos por comisión de \$10.3mm, inferiores en 14.2% real a los obtenidos por igual concepto en el mismo período del año anterior. Estos ingresos fueron equivalentes al 2.8% del total de las comisiones y honorarios netos registrados.

En cuanto a los ingresos netos provenientes de las operaciones de cambio, alcanzaron \$42.5mm, representando el 8.0% del total de los ingresos netos reportados hasta septiembre, con una disminución de 30.6% en términos reales frente a los acumulados en igual período del año anterior. Tal reducción obedeció principalmente a la apreciación observada en la tasa de cambio durante los nueve primeros meses de 2016 así como respecto a septiembre de 2015, lo cual llevó al incremento de los gastos por reexpresión de activos.

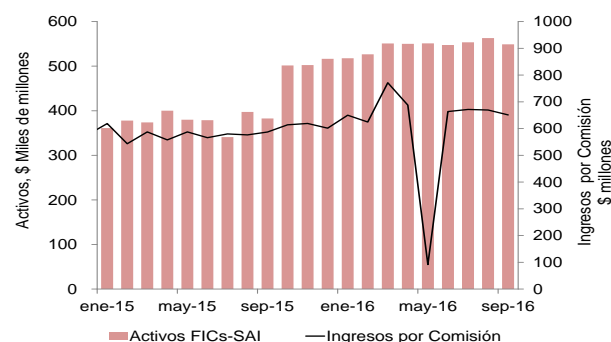
Teniendo en cuenta la evolución de los principales ingresos netos, en especial los provenientes de las inversiones propias, las utilidades acumuladas de estas sociedades ascendieron a \$79.3mm, superiores en 80.6% real a las reportadas hasta septiembre de 2015. Con relación a las acumuladas hasta el mes anterior se observó un alza de \$7.7mm.

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) para los primeros nueve meses de 2016 se ubicó en 3.4%, mayor en 2.5 pp a la registrada doce meses atrás. Por su parte, la

rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 10.8%, superior en 4.9 pp a la de septiembre del año anterior.

## Sociedades Administradoras de Inversión

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



Datos al 30 de septiembre de 2016, reportados hasta el 26 de octubre de 2016.

### Activos e Inversiones

El total de activos de las SAI ascendió en septiembre a \$15.2mm, cifra inferior en 9.3% a la registrada en agosto y en 20.5% real con relación a la respectiva de doce meses atrás. Estas disminuciones obedecieron a la baja mensual de las inversiones (-8.2%), así como al menor saldo en la cuenta de efectivo que cayó en 60.3% real anual. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados representó el 65.7% y se ubicó en \$10.0mm, destacándose el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que representaron el 29.7% de los mismos. Por su parte, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participó con el 13.2% de los activos reportados.

### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a septiembre fueron de \$4.1mm, superiores en 9.6% real con relación a los registrados en igual período del año anterior. A este comportamiento contribuyeron, principalmente, las entradas netas por valoración de inversiones que aumentaron en 1.9 veces y se situaron en \$548.6m, así como las provenientes de las comisiones y honorarios netos que lo hicieron en 1.2% real, llegando a \$4.5mm.

<sup>60</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.

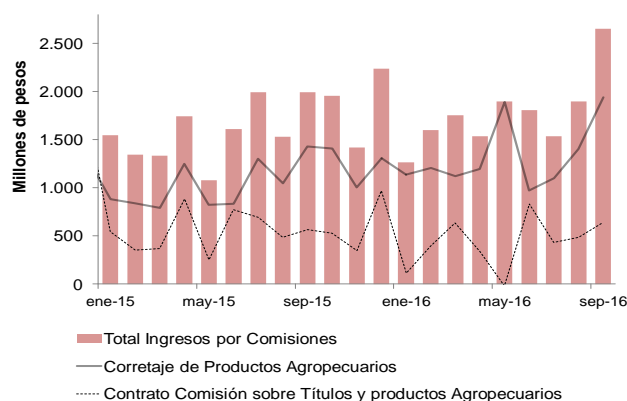


Los ingresos por comisiones obtenidos por la administración de los FIC disminuyeron en 1.8% real anual y se situaron en \$5.5mm, cifra equivalente a 1.3 veces del total de las comisiones y honorarios netos.

En los primeros nueve meses de 2016 estas sociedades registraron pérdidas por \$540.1m, resultado inferior en \$956.6m con relación a las utilidades reportadas hasta agosto, situación que obedeció al incremento mensual en el valor de las provisiones. Frente a septiembre de 2015, estos resultados disminuyeron en \$1.6mm debido a un comportamiento similar en los gastos por provisiones. De esta manera el ROA de estas entidades se ubicó en -4.7%, menor en 12.8pp con relación al registrado doce meses atrás, Por su parte el ROE se situó en -5.3%, inferior en 14.1pp al observado en septiembre del año anterior.

## 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 30 de septiembre de 2016, reportados hasta el 26 de octubre de 2016.

## Activos e Inversiones

Los activos totales de las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia fueron \$30.4mm, valor inferior

en 17.6% real frente al registrado doce meses atrás<sup>61</sup>. Tal reducción provino principalmente de las cuentas por cobrar, que cayeron 28.9% en términos reales, situándose en \$12.2mm. En cuanto a las inversiones y operaciones con derivados, su saldo fue de \$6.8mm con un incremento de 30.5% real respecto al reportado doce meses atrás.

## Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a septiembre fueron \$8.2mm, cifra superior en \$1.3mm (10.4% real) frente a la observada en igual período del año anterior. Este comportamiento obedeció principalmente al incremento de \$651.0m en los ingresos netos por comisiones y honorarios que ascendieron a \$10.5mm.

Por las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios se obtuvieron \$12.0mm, superiores en 21.2% real con relación a los primeros nueve meses de 2015. Esta cifra fue equivalente a 1.1 veces la reportada por comisiones y honorarios netos<sup>62</sup>. Le siguieron en importancia las originadas en los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios, por las cuales se recibieron \$3.9mm, cifra que cayó en 27.3% real anual.

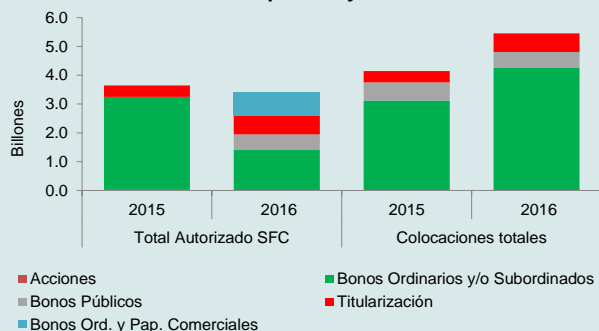
En cuanto a los resultados finales, las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron utilidades acumuladas por \$363.9m, mayores en \$627.4m frente a las pérdidas observadas doce meses atrás. De esta manera, el indicador ROA se situó en 1.6%, superior en 2.6pp al respectivo del año anterior. En cuanto al ROE, fue de 2.4%, mayor en 3.9pp al de septiembre de 2015.

<sup>61</sup> Es de mencionar, que en septiembre de 2016 reportaron sus estados financieros 14 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, tres 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. Por su parte Agrobursatil S.A fue cancelada en agosto de 2016.

<sup>62</sup> Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios durante los primeros nueve meses de 2016, las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios fueron equivalentes al 75.1%.

## Mercado Primario de Títulos Valores en el primeros nueve meses de 2016

**Gráfica 35. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario Ene-Sept 2015 y 2016**



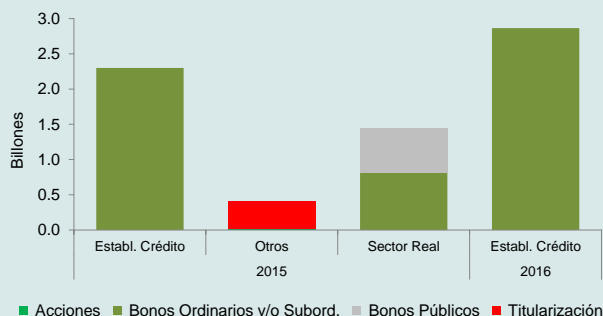
En los primeros nueve meses de 2016 la SFC autorizó a 7 empresas a realizar ofertas públicas en el mercado primario de títulos valores por un monto total de \$3.3b, correspondientes a 8 emisiones discriminadas así: tres de bonos ordinarios (\$1.4b), dos titularizaciones (\$646.5mm), una de bonos públicos (\$540.0mm), una de acciones ordinarias (\$3.5mm) y una de bonos ordinarios y papeles comerciales perteneciente a un programa de emisión y colocación (800.0mm). El valor total de estas aprobaciones disminuyó en 13.3% real en relación con las registradas durante igual período del año anterior<sup>63</sup>.

Las colocaciones efectuadas entre enero y septiembre de 2016, ascendieron a \$5.5b, de los cuales el 52.8% correspondieron a emisiones aprobadas en el mismo año y el saldo restante a títulos autorizados en años anteriores. Del total colocado en los nueve primeros meses de la actual vigencia, el 40.3% provino de títulos autorizados mediante Programas de Emisión y Colocación. Es de mencionar, que el total de las colocaciones realizadas en este período fue superior en 22.7% real al valor de las reportadas para igual lapso del año anterior.

Es de señalar, que los títulos vendidos en el mercado primario durante los nueve primeros meses de 2016 tuvieron en promedio una demanda de 2.1 veces con relación al monto efectivamente colocado. Tal indicador fue de 2.3 veces para las colocaciones de bonos ordinarios y/o subordinados, de 1.7 veces para las titularizaciones y de 1.3 para los bonos públicos.

Del valor total colocado, el 52.6% correspondió a emisiones de los establecimientos de crédito, el

**Gráfica 36. Colocación de Títulos por Sectores Ene-Sept. 2015 y 2016**



35.2% a títulos emitidos por empresas del sector real y el 11.9% restante a papeles provenientes de otros emisores. Esta participación fue similar a la registrada para igual período del año anterior, cuando el sector económico más importante fue el de los establecimientos de crédito con el 55.5% del total.

Por especie del título, los papeles más representativos en las colocaciones reportadas fueron los bonos ordinarios y/o subordinados que fueron equivalentes al 78.2% del total, seguidos por las titularizaciones con el 11.9% y por los bonos públicos con el 9.9% restante.

El plazo de redención de los títulos de renta fija (Bonos ordinarios y subordinados, bonos públicos e hipotecarios, boceas, titularizaciones y papeles comerciales) colocados durante este período fluctuó entre 18 y 240 meses, con un promedio de 100 meses. Este último indicador fue mayor al registrado para igual período del año pasado cuando se ubicó alrededor de los 93 meses. Para el caso de los bonos ordinarios y/o subordinados, los plazos de vencimiento fluctuaron entre 18 y 180 meses, con promedio de 83 meses.

Finalmente, entre los principales compradores de las colocaciones de títulos valores efectuadas en el mercado primario durante el período se destacaron: los Fondos de Pensiones y Cesantías con el 30.5%, las entidades de seguros, reaseguros y sus intermediarios que adquirieron el 14.7% de los títulos, las “demás Personas Jurídicas”, que lo hicieron con el 10.6% de este mercado y las Sociedades de Servicios Financieros que participaron con el 5.0% del total.

<sup>63</sup> Ver “Ofertas Públicas Autorizadas Mercado Principal y Automáticas” en el Informe Estadístico Semanal. Ofertas públicas Autorizadas: <http://www.superfinanciera.gov.co/Economicos/Semanal/histor.htm>

En la siguiente tabla se presentan las principales cuentas de las sociedades y los fondos que se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Específicamente, en la Tabla 7 se registra la información de los saldos que presentaron los activos, las inversiones, la cartera, el patrimonio y las utilidades con corte a septiembre de 2016.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Septiembre - 2016					Septiembre - 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	527,422,949	98,121,863	356,903,886	70,746,959	9,340,353	7,568,014
	Corporaciones financieras	11,857,260	8,583,338	255,722	4,758,790	437,268	474,832
	Compañías de financiamiento	29,290,407	814,087	21,895,576	3,442,128	189,864	342,060
	Cooperativas financieras	2,779,794	116,486	2,320,211	598,643	59,588	50,206
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,153,523	1,039,037	32,674	176,452	22,233	-352
	Seguros generales	19,934,491	9,529,413	29,493	3,923,680	227,302	234,405
	Seguros de vida	36,102,725	29,779,929	73,005	6,688,505	1,146,096	968,790
	Cooperativas de seguros	1,023,974	531,461	87	179,914	3,336	11,924
	Fondos de pensiones voluntarias	210,730	173,506	0	207,551	11,174	86
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras <sup>2</sup>	4,955,075	3,484,451	0	3,227,239	549,064	435,511
	Fondo de pensiones moderado	156,005,349	153,354,709	0	155,260,716	10,454,193	1,290,039
	Fondo de pensiones conservador	12,813,245	12,571,434	0	12,760,635	847,966	312,370
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,997,174	1,932,823	0	1,985,154	120,585	2,787
	Fondo especial de retiro programado	14,522,744	14,291,022	0	14,453,755	1,209,012	316,494
	Fondos de pensiones voluntarias	14,162,368	12,354,956	0	14,018,887	769,043	25,186
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	9,506,481	9,179,841	0	9,429,362	379,004	-94,524
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	237,489	121,383	0	235,675	133,180	64,267
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,872,462	1,623,095	0	2,198,277	367,680	345,232
	Fondos de inversión colectiva	47,102,023	32,882,466	0	45,719,438	2,354,920	1,185,285
	Recursos de la seguridad social	76,710,737	69,943,369	0	73,926,564	5,895,911	2,805,710
	Fondos de pensiones voluntarias	1,552,312	1,334,378	0	1,546,990	70,426	27,023
	Fiducias	282,865,897	118,809,046	3,247,584	211,811,432	11,112,048	-3,895,342
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,132,285	1,810,932	0	988,296	79,323	40,955
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	30,429	6,844	0	20,574	364	-263
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	15,183	9,972	0	13,454	-541	1,068
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	549,077	514,295	0	546,679	44,926	-17,026
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	16,559,309	12,509,760	0	16,394,535	421,508	72,976
Proveedores de Infraestructura		30,945,789	20,885,179	0	1,103,115	133,844	101,465
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) <sup>3</sup>		59,200,529	27,574,667	25,101,174	22,100,826	315,665	179,661

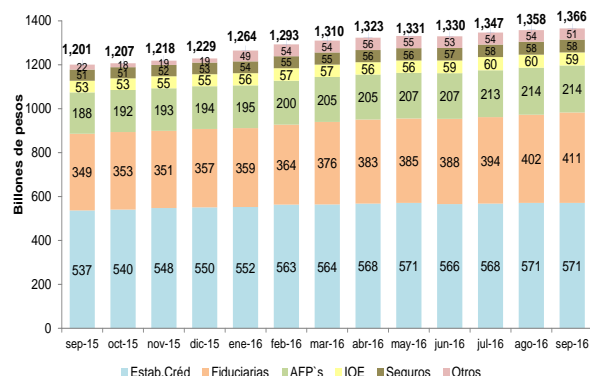
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016. A la fecha de corte la Compañía de Seguros de Vida Aurora no remitió información

(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.

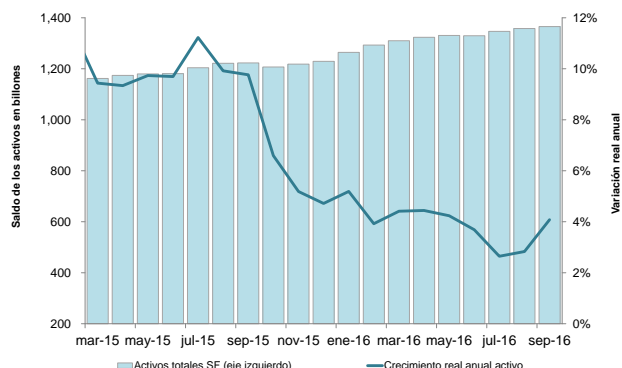
(3) Con la implementación de las NIIF, además de los resultados operativos, los fondos podrán reconocer en el estado de resultados integrales los efectos de la valoración del portafolio de inversiones, de la reexpresión y la promoción periódica de la prima recaudada. En el caso específico de Fogafin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

**Gráfica 37. Activos totales del sistema financiero**



Datos a septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre. No incluye información de Compañía de Seguros de Vida Aurora que a la fecha de corte no remitió información.

**Gráfica 38. Evolución de los activos del sistema financiero**



## Activos

En septiembre de 2016 los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,365.5b, superior en \$7.6b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,357.9b), y correspondiente a un crecimiento real anual de 4.1%<sup>64</sup>. La variación fue explicada, principalmente, por un mayor saldo en inversiones (\$7.1b) y cartera (\$1.5b). El resto de activos (incluyendo operaciones del mercado monetario) disminuyeron en \$968mm<sup>65</sup>.

De manera desagregada, los EC presentaron activos por \$571.3b, seguidos por las fiduciarias<sup>66</sup> con \$411.3b, los fondos de pensiones y cesantías con \$214.2b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$59.2b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$58.4b, \$20.3b y \$30.9b<sup>67</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 agosto. Los EC concentraron el 41.8% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 30.1% y los fondos de pensiones y cesantías

con 15.7%. Entretanto, las IOE y la industria aseguradora representaron el 4.3% y 4.2%, respectivamente. Por su parte, los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron de manera agregada con el 3.8%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$643.9b, mientras que la cartera bruta<sup>68</sup> de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$405.7b al cierre de septiembre. El resto de activos (principalmente efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$315.9b.

De esta manera, en septiembre de 2016 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 47.2%, seguidas de la cartera con el 29.7% y los otros activos con el 23.2%.

<sup>64</sup> Explicado en parte por el efecto de la inflación (7.27%).

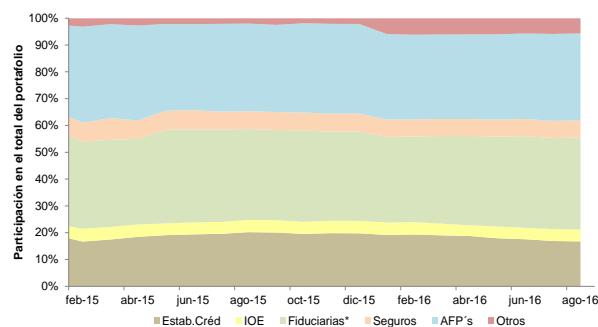
<sup>65</sup> Excluyendo la CRCC, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,336.1b, equivalente a un crecimiento real anual de 3.7%. Del total de activos, \$20.4b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF, donde dichas operaciones 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>66</sup> Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

<sup>67</sup> Incluyendo la CRCC.

<sup>68</sup> Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

**Gráfica 39. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad**



\* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
Datos a septiembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre. No incluye información de Compañía de Seguros de Vida Aurora que a la fecha de corte no remitió información.

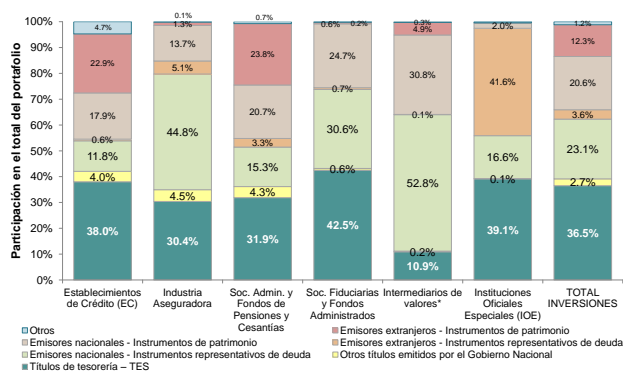
## Inversiones

Al cierre de septiembre las inversiones del sistema financiero<sup>69</sup>, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$643.9b, superior en \$7.1b 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 EC. Frente a igual mes del año pasado, el portafolio presentó una variación real de 4.6%.

Las inversiones y derivados del portafolio<sup>70</sup> de las fiduciarias fueron \$223.0b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$203.8b y las de los EC \$107.6b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$40.9b y \$13.0b, respectivamente.

En particular, los recursos de terceros administrados por las fiduciarias registraron un incremento mensual en sus inversiones de \$5.7b explicado principalmente por el mayor saldo en TES que creció \$5.4b y por los instrumentos de deuda de emisores nacionales que lo hicieron en \$2.3b. Dichos aumentos compensaron la disminución en los instrumentos de patrimonio nacionales y extranjeros, que en conjunto fue de \$1.8b. Los EC aumentaron \$1.0b debido a un mayor saldo en instrumentos de deuda nacionales (\$2.0b) y una reducción en TES (\$1.1b). Los fondos de pensiones y cesantías incrementaron el portafolio en \$737mm debido principalmente a un mayor saldo de

**Gráfica 40. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad**



Información a septiembre de 2016.  
Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
Incluye información de proveedores de infraestructura.  
Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016. No incluye Aurora Compañía de Seguros

TES (\$1.0b), que compensó la caída en los instrumentos de deuda extranjeros (\$278mm), entretanto, las IOE presentaron una disminución de \$534mm producto del menor saldo en instrumentos de deuda extranjera. La industria aseguradora registró una variación de \$510mm, debido a un mayor saldo en instrumentos de deuda nacional (\$363mm), mientras que los fondos administrados por los intermediarios de valores presentaron un aumento en sus inversiones de \$326mm.

De manera agregada el portafolio registró aumentos en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (\$6.2b) y en TES (\$5.1b). Por otra parte, se registraron disminuciones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales y extranjeros (\$3.0b), instrumentos de deuda extranjeros (\$1.0b) y en derivados (\$254mm).

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los instrumentos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 36.5%, superior en 37pb 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 23.1%, presentando un incremento mensual de 71pb ante una mayor participación de los EC (1.8%). Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales representaron el 20.6%, equivalente a una disminución de 50pb comparado con la cifra registrada un mes atrás. Entre tanto, los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros acumularon el 12.3%.

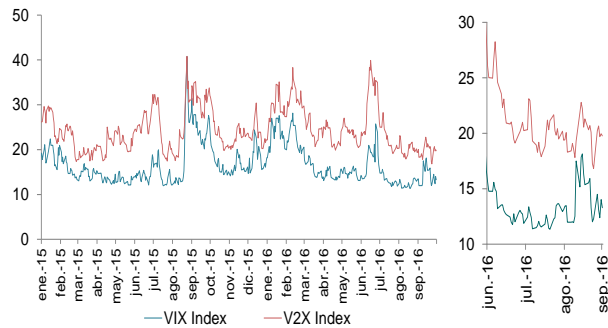
<sup>69</sup> Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen 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>70</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 41. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

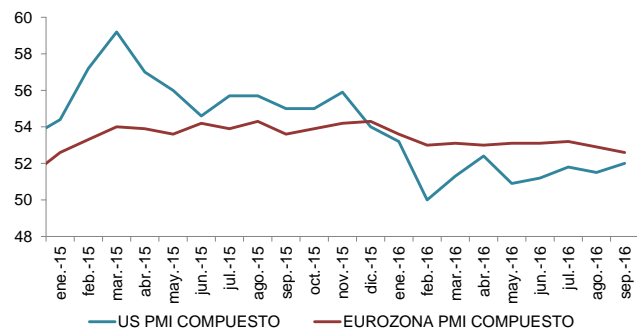
En septiembre de 2016 se observó un comportamiento mixto en la volatilidad de los mercados financieros. Mientras en Estados Unidos el VIX se ubicó en 13.29 puntos tras registrar una disminución mensual de 0.13 puntos, la percepción de riesgo de Europa, medida a partir del V2X, pasó de 19.4 en agosto a 19.8 puntos en septiembre. La disminución de la volatilidad observada en Estados Unidos respondió a la mayor confianza de los agentes ante los resultados de crecimiento para el segundo trimestre superior a las estimaciones anteriores.

**Estados Unidos:** La tercera estimación del PIB mostró un crecimiento de 1.4% anual para el segundo trimestre de 2016, siendo el más alto en el último año. El crecimiento continuó siendo sustentado por el gasto en consumo y las exportaciones, acompañado del mejor desempeño de las inversiones en los últimos tres trimestres. Las exportaciones registraron un crecimiento de 1.8% mientras que las importaciones lo hicieron en 0.2% anual, favoreciendo de esta manera el aporte neto de la balanza comercial al PIB.

La tasa de desempleo en septiembre se ubicó en 5% después de dos meses de mantenerse invariante en 4.9%, siendo la más alta desde abril de este año. El número de empleos (nóminas no agrícolas) se incrementó en 156,000, inferior al aumento observado en el mes anterior cuando fue de 167,000.

La FED mantuvo la tasa de interés entre 0.25% y 0.5%, basada en las expectativas de mayor fortalecimiento de la economía, incremento del empleo y una inflación más alta. Por su parte, el índice de confianza del consumidor<sup>71</sup> pasó de 89.8 puntos en agosto a 91.2 en septiembre de 2016. El índice

Gráfica 42. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona



PMI manufacturero registró un valor de 51.5, inferior al valor del mes anterior (52.1) como resultado de mayores inventarios frente a una disminución de las ventas para exportación, después de cuatro meses de crecimiento.

**Zona Euro:** La confianza económica se incrementó al pasar de 103.5 en agosto a 104.9 en septiembre. El PMI manufacturero presentó un aumento de 0.9 hasta 52.6 mientras que el índice de servicios se ubicó en 52.1, inferior en 0.7 puntos al del mes anterior. De esta forma, el indicador compuesto se ubicó en 52.6 por debajo del observado el mes anterior cuando fue de 52.9. La inflación anual a septiembre de 2016 fue de 0.4% y se espera que en octubre sea de 0.5%.

En agosto la tasa de desempleo se ubicó en 10.1%, invariante frente a julio e inferior en 6pb frente a la de un año atrás, manteniéndose en niveles mínimos 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>72</sup> y España 19.5%<sup>73</sup>.

En Alemania, el índice de confianza empresarial fue de 109.5 puntos superior al 106.2 del mes anterior, el nivel más alto desde mayo de 2014. En este resultado influyó la estabilidad de los reclamos por desempleo que se mantuvieron en una tasa de 6.1%.

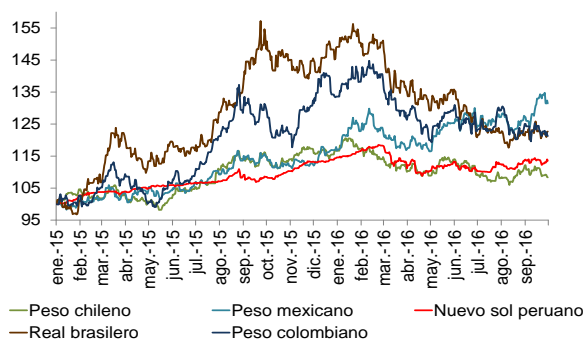
<sup>72</sup> Información a junio de 2016.

<sup>73</sup> Última información disponible en el momento de realización de este informe.

<sup>71</sup> Universidad de Michigan.

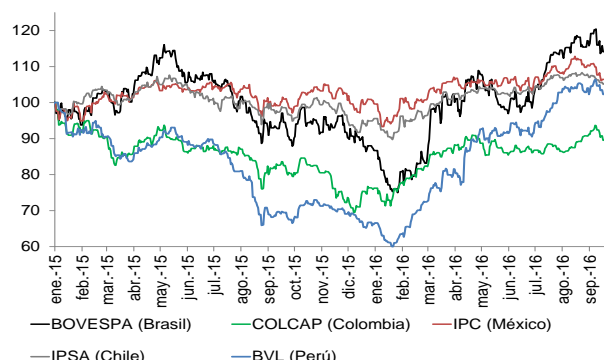


**Gráfica 43. Evolución tasas de cambio a nivel regional**



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de septiembre de 2016.  
Cálculos con base 100 de enero 2015.

**Gráfica 44. Índices accionarios regionales**



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de septiembre de 2016.  
Cálculos con base 100 de enero 2015.

**Economías Emergentes:** En septiembre, las monedas latinoamericanas presentaron un comportamiento mixto, por lo cual el índice LACI<sup>74</sup> registró una variación de -1.6%, reflejando la fortaleza del dólar frente a estas monedas. De manera desagregada, se observó una depreciación mensual del peso mexicano (3.2%), del peso argentino (2.5%) y del real brasileño (1.1%). En contraste, el peso chileno, el peso colombiano y el nuevo sol peruano tuvieron apreciaciones de -3.3%, -3.0% y -0.3%.

A su vez, los mercados accionarios de América Latina tuvieron comportamientos distintos. El COLCAP de Colombia, el IPSA de Chile y el IPC de México registraron desvalorizaciones mensuales de 3.0%, 2.5% y 0.6%, respectivamente. En contraste, el BVL de Perú y el BOVESPA de Brasil se valorizaron 1.1% y 0.8%, en su orden.

Los bancos centrales de Brasil, Colombia, Perú y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 14.25%, 7.75%, 4.25% y 3.5%, en su orden. Por su parte, el banco central de México aumentó la tasa en 50pb al pasar de 4.25% a 4.75%.

**China:** El crecimiento del sector manufacturero se expandió ligeramente en septiembre. Por un lado, el PMI manufacturero oficial se mantuvo en 50.4 en agosto, por encima del umbral de 50 puntos. El Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit fue de 50.1 puntos superior a la cifra de 50 puntos reportada en agosto, como consecuencia del repunte de las órdenes domésticas y de exportaciones. De igual forma, la actividad de la industria de servicios siguió expandiéndose al registrar un PMI de 53.7 puntos, superior al 53.5 del mes pasado.

**Turquía:** la agencia calificadora Moody's rebajó el nivel de la deuda a largo plazo de Baa3 a Baa1, debido a la alta financiación externa y al lento crecimiento de la economía del país. Por su parte, J.P. Morgan anunció la exclusión de la deuda turca del índice para bonos de países emergentes con grado de inversión.

**Materias Primas:** Los precios de las materias primas aumentaron de manera tal que los índices CRY<sup>75</sup> y BBG<sup>76</sup> registraron incrementos mensuales de 3.4% y 3.1%, respectivamente.

El precio del WTI y Brent registró un aumento mensual de 8.0% y 4.3%, respectivamente, tras cerrar su cotización en USD48.2 y USD49.1, continuando la tendencia que había presentado en agosto, como consecuencia del acuerdo parcial de la OPEP y otros productores en el Foro de Energía Internacional de reducir el bombeo de petróleo a 32.5 millones de barriles desde el récord histórico de 33.2 millones que produce actualmente. En la próxima reunión formal de la organización, que se llevará a cabo en noviembre, se espera que se acuerden los niveles de bombeo de cada país y la invitación puntual a otros países como Rusia para que se unan al acuerdo.

Por su parte, los metales presentaron variaciones positivas. El precio del oro tuvo una variación mensual de 0.5% mientras que el precio del cobre tuvo un incremento de 6.8%, como consecuencia de los indicadores positivos de la economía china. En cuanto a productos agrícolas, los precios del trigo y maíz aumentaron 11.4% y 11.7%, respectivamente. En cuanto a productos agrícolas, los precios del trigo, maíz y soya disminuyeron 11.5%, 9.9% y 7.0%, en su orden.

<sup>74</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.

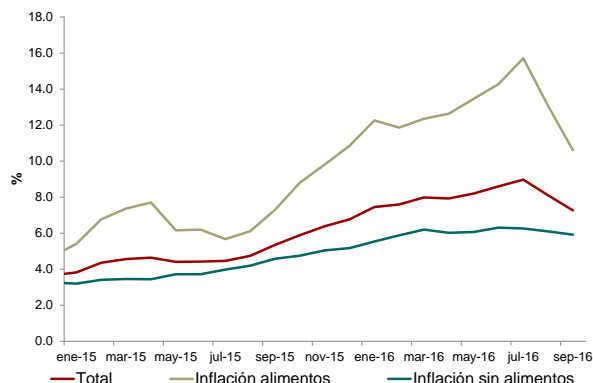
<sup>75</sup> El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

<sup>76</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 45. Inflación**



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

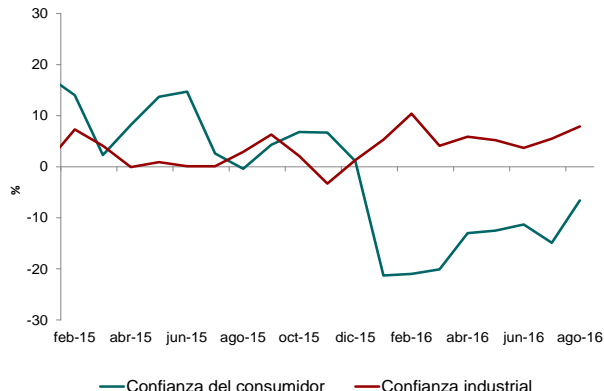
En Colombia, la tasa de desempleo fue de 8.5% en septiembre de 2016, lo que representó una disminución de 48pb y 47pb con respecto al mes y año anterior, respectivamente. La tasa global de participación<sup>77</sup> se ubicó en 64.2%, 42pb por debajo del dato registrado en agosto de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas fue 22.28 millones<sup>78</sup>.

La principal rama que jalonó la generación de empleo en el total nacional fue agricultura, seguida por comercio y actividades inmobiliarias. Las tasas de desempleo más bajas se registraron en Bucaramanga con 7.9%, Barranquilla con 8.6% y Montería con 8.9%. Por otra parte, las ciudades con tasas de desempleo más altas fueron Quibdó con 16.6%, Cúcuta con 15.1% y Armenia con 13.9%.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de -0.05% y en los últimos doce meses la variación fue de 7.27%. En septiembre, el grupo de gastos que registró la mayor variación mensual fue alimentos con -0.91% (en septiembre de 2015 fue 1.29%), explicado por las variaciones negativas en los precios de papa, cebolla, tomate y frijol, entre otros. El grupo con el mayor incremento en sus precios fue vivienda, destacándose el aumento de alcantarillado y aseo (1.14%) y energía eléctrica (0.41%)<sup>79</sup>. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 5.92%.

En septiembre de 2016, el Índice de Precios del Productor (IPP) presentó una variación mensual de -0.24%. En el mes se destacó la variación del sector agricultura y pesca con -1.29%, seguido por minería con -0.16% e industria con -0.03%. Las subclases que incidieron en mayor medida a la variación fueron hortalizas (-35.9%) y papas (-24.6%). De esta

**Gráfica 46. Índices de Confianza**



manera, en los últimos doce meses la variación acumulada del IPP fue 2.41%.

En los primeros ocho meses de 2016, las exportaciones colombianas registraron una disminución de 22.2% al pasar de USD14,050 millones FOB en 2015 a USD19,524 millones FOB en 2016, explicado principalmente por la disminución en el grupo de combustibles y productos de la industria extractiva que disminuyeron 32.3%. Por país, Estados Unidos fue el principal destino de las exportaciones con un 33.5%, seguido por Panamá (5.6%), Países Bajos (4.6%) y China (4.0%).

El índice de confianza del consumidor (ICC)<sup>80</sup> de septiembre se mantuvo en terreno negativo pero mejoró frente al nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -2.1%. 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>81</sup> presentó una disminución con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 7.9% a 2.5% entre agosto y septiembre de 2016. El volumen actual de pedidos y las expectativas de producción para el próximo trimestre fueron los componentes que sustentaron el descenso<sup>82</sup>.

<sup>77</sup> Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

<sup>78</sup> Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

<sup>79</sup> Ibid.

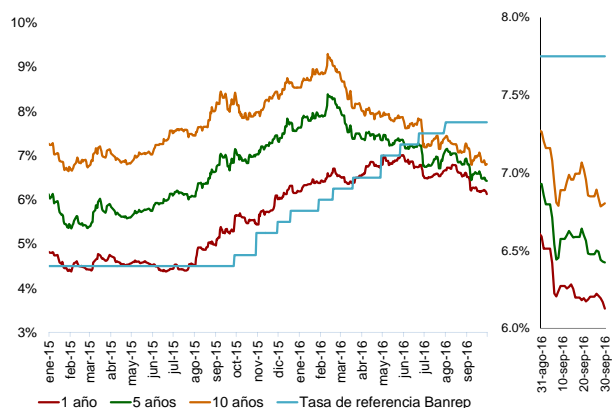
<sup>80</sup> ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

<sup>81</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>82</sup> Fuente: Fedesarrollo.

## Deuda pública

**Gráfica 47. Curva cero cupón pesos TES tasa fija**



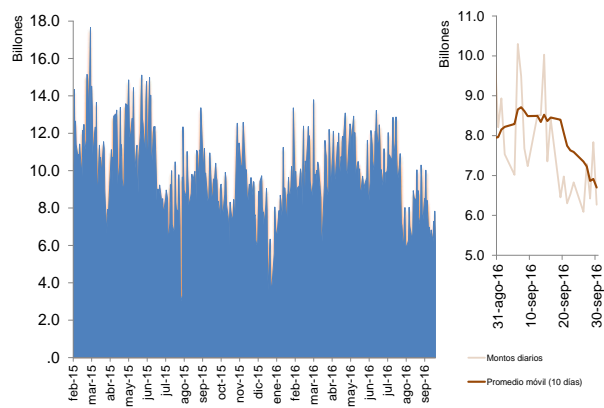
2016: Cifras hasta el 30 de septiembre.

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

En septiembre 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 48pb en promedio. Lo anterior se evidenció en la disminución promedio de los rendimientos de 47pb en el segmento corto de la curva, 50pb en el medio y de 48pb en la parte larga. El comportamiento del mes se vio justificado, en la parte corta, por las expectativas del mercado de un inicio de ciclo de reducción de tasas de interés por parte del BR y la caída de la inflación en agosto. En la parte media y larga de la curva, el factor principal fue el mayor apetito por parte de inversionistas extranjeros, que se evidenció en el incremento de la ponderación de Colombia en el índice GBI-EM de JP Morgan.

Durante septiembre se transaron \$211.9b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del BR. De este total, el 79.3% fue en TES, 10.3% en bonos públicos, 8.3% en CDT, 0.4% en bonos privados y el restante 1.8% en otros títulos de deuda. En septiembre el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) realizó colocaciones por \$550mm en TES en pesos y por \$250mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 2.5 veces el monto ofrecido mientras que para los títulos en UVR fue de 4.1 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 3.8% para los títulos a 20 años, inferior en 8pb respecto a las emisiones del mes anterior. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 6.8% para los títulos a

**Gráfica 48. Montos negociados en TES**



2016: Cifras hasta el 30 de septiembre.

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

cinco años, 7.1% para los de diez años y 7.2% para los de quince años, en promedio, 26pb inferiores a las tasas de emisión de agosto. Durante el mes, la Nación finalizó su programa de colocaciones de deuda pública interna por el rubro de subastas. De esta manera, se alcanzó, de forma anticipada, la meta establecida en el plan financiero por concepto de subastas por un monto total de \$22.6b, evidenciando la confianza inversionista.

En septiembre, se realizaron colocaciones por \$800mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimientos de \$200mm en junio de 2017 y los restantes \$600mm en septiembre de 2017, recibiendo demandas superiores a 3.4 veces el monto ofrecido. Las tasas de corte promedio fueron de 7.2%, inferior en 43pb a las tasas del mes pasado.

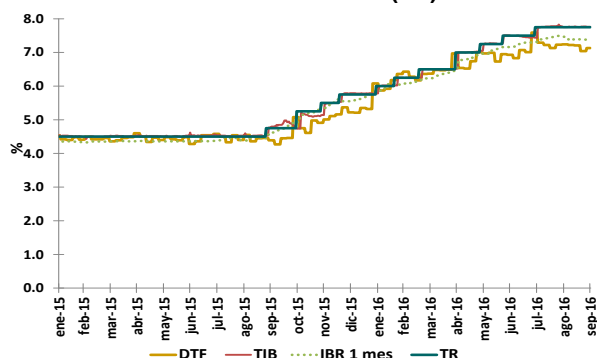
En el mes, el valor nominal de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$218.8b, con una duración en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 5.3 años y de 5.4 para los títulos en UVR<sup>83</sup>. Durante el periodo se presentaron vencimientos por \$1.5b en TES de control monetario denominados en pesos.

En los años 2018, 2019, 2020 y 2024, se concentra el 39.6% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (11.8%). En cuanto a la distribución por tipo de títulos, los tasa fija en pesos representan el 65.6% mientras que los denominados en UVR y de corto plazo representaron el 30.8% y 3.7%, respectivamente.

<sup>83</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## Mercado monetario

**Gráfica 49. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB, Tasa de Referencia (TR)**



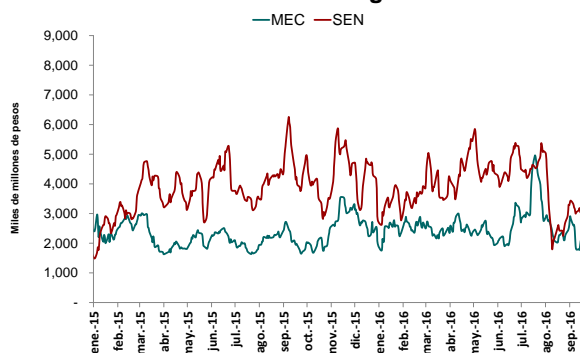
Cifras hasta el 30 de septiembre de 2016.  
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR decidió mantener la tasa de referencia en 7.75%, teniendo en cuenta que la inflación comenzó a mostrar una disminución dada la normalización del clima y la buena oferta agrícola, lo cual generó una baja en los precios de alimentos. Las expectativas de la inflación disminuyeron tanto en las proyecciones de los analistas como las derivadas de los papeles de deuda pública. A su vez, la entidad manifestó que espera que la tendencia de la inflación continúe a la baja, de tal forma que con el manejo de política monetaria se acerque al rango meta en el año 2017. Previó que el crecimiento de los socios comerciales de Colombia va a ser inferior al estimado en agosto y que Estados Unidos puede dar inicio al endurecimiento paulatino de su política monetaria. Finalmente, señaló que su proyección de crecimiento de 2016 para la economía colombiana es de 2.3%<sup>84</sup>.

En septiembre de 2016, las tasas de interés de corto plazo mostraron un comportamiento mixto. La DTF<sup>85</sup> y la IBR<sup>86</sup> a un mes disminuyeron en 11pb y 8pb, cerrando en 7.13% y 7.39%, respectivamente. La tasa TIB quedó en 7.76%, mostrando un aumento de 1pb. La IBR<sup>87</sup> overnight se mantuvo estable en 7.36%.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)<sup>88</sup>, el BR disminuyó los saldos de expansión en \$1.59b teniendo en septiembre un promedio diario de \$6.21b. Por su parte, los saldos de contracción también bajaron \$2mm, al registrar un promedio diario de \$77.97mm. Por lo tanto, en septiembre la posición neta del BR tuvo un promedio diario de \$6.13b. El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN registró un

**Gráfica 50. Simultáneas MEC y SEN Montos diarios negociados**



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

aumento de \$42.66mm con respecto a agosto, al ubicarse en \$2.90b. Al contrario, en el MEC las operaciones simultáneas presentaron una baja de \$288.89mm, luego de registrar un promedio diario \$2.12b<sup>89</sup> durante el mes de septiembre.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento mixto con respecto a agosto. En el SEN, la tasa promedio diaria subió 61pb, al situarse en 7.53%. Por su parte, en el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas disminuyó en 11pb al registrar 6.57%<sup>90</sup>.

Con relación a la oferta monetaria<sup>91</sup>, se observó que la base monetaria<sup>92</sup> aumentó \$2.02b comparado con agosto<sup>93</sup>, al cerrar en \$77.55b. En contraste, los pasivos sujetos a encaje (PSE)<sup>94</sup> disminuyeron \$1.99b al registrar \$380.09b. Así mismo, la oferta monetaria ampliada (M3)<sup>95</sup> bajó \$3.23b con respecto al mes anterior, al finalizar en \$427.82b. El efectivo contribuyó con \$1.24b en la baja del M3. Los PSE con relación al M3 representaron el 88.84%.

<sup>89</sup> Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 30 de septiembre de 2016.

<sup>90</sup> Ídem.

<sup>91</sup> Fuente: Banco de la República, cifras al 30 de septiembre de 2016.

<sup>92</sup> Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

<sup>93</sup> Semana del 02 de septiembre de 2016.

<sup>94</sup> PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

<sup>95</sup> M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos.

<sup>84</sup> Comunicado de prensa 30 de septiembre de 2016 del Banco de la República.

<sup>85</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).

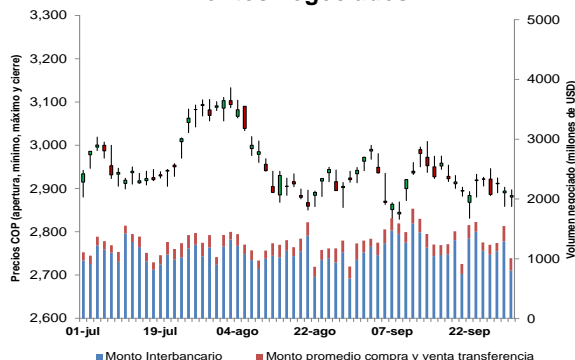
<sup>86</sup> IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

<sup>87</sup> IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

<sup>88</sup> Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 30 de septiembre de 2016.

## Mercado cambiario

**Gráfica 51. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados**



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

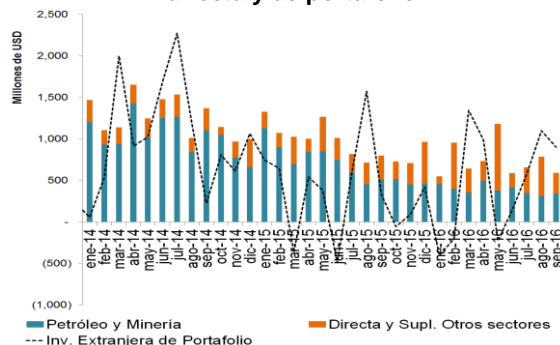
La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró septiembre en \$2,879.95, lo que representó una disminución mensual de \$53.9 y de \$269.5 en lo corrido del año (8.6%). En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,008.90 y una mínima de \$2,822.15. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,207.4m, superior en USD171.3m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,910.73 y \$2,918.85, con montos de negociación promedio por USD160.4m y USD217.8m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue superior en USD13.4m mientras que el de ventas fue inferior en USD1.1m.

El fortalecimiento de 1.8% registrado en el mes por la moneda colombiana fue explicado principalmente, por el incremento en el precio del petróleo.

A su vez, los mayores flujos de inversión extranjera en portafolio (IEP) explicaron el comportamiento de la TCRM. A corte de septiembre de 2016 entraron USD896.9m por concepto de IEP, acumulando en lo corrido del año un saldo de USD4,208.3m frente a los USD3,949.6m registrados al mismo corte de 2015. En los próximos meses se espera que los flujos de IEP se incrementen como respuesta al rebalanceo del índice GBI-EM de JP Morgan tras la pérdida de grado de inversión que presentó Turquía. La ponderación de la deuda soberana de Colombia en el índice se incrementó en 3.58%, equivalente a un flujo de USD 360mm.

**Gráfica 52. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio**



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

Por su parte, al corte de septiembre la balanza cambiaria acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD268.5m, que fue contrarrestado por los movimientos netos de capital con un monto de USD646.4m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD1,986.4m, mientras que los movimientos netos de capital registraron un descenso de USD1,013.6m.

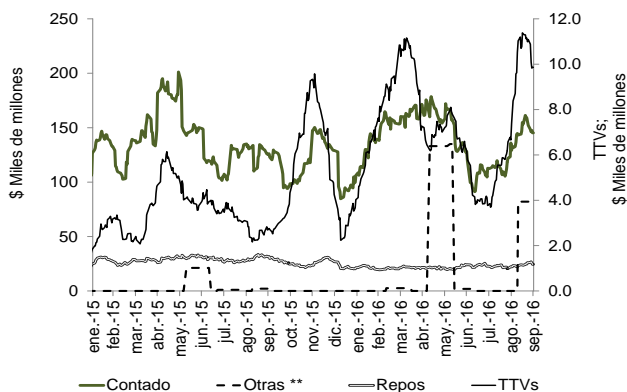
A septiembre, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD6,676.9m presentando una disminución de USD2,372.4m frente al mismo periodo de 2015. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD3,486.6m frente a los USD6,758.7m acumulados al mismo mes de 2015. Por su parte, la inversión en otros sectores representó el 47.8% del total de la IEDC, acumulando un monto de USD3,190.3m, lo que representó un incremento de USD899.7m frente al saldo acumulado hasta septiembre de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) alcanzó un saldo de USD724.7m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD639.1m, seguida por la inversión directa con USD85.5m.

Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) a septiembre ascendió a USD10,160.5m, inferior en USD2,327.6m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

Las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD914.9m llegando a USD47,119.1m, mientras que las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD47,112.2m.

## Mercado de renta variable

**Gráfica 53. 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.

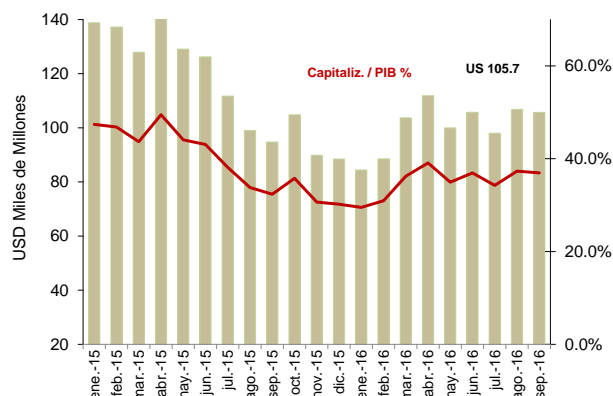
Al cierre de septiembre el índice COLCAP se ubicó en 1,338.8, con una disminución mensual de 3.0% y con un aumento de 16.1% frente a diciembre de 2015. La caída mensual observada obedeció principalmente al comportamiento de los precios de las acciones de los sectores relacionados con la industria<sup>96</sup> y agricultura.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$5.6b, mayor en 45.0% al reportado en agosto y en 47.9% real frente a la cifra observada en el noveno mes del año anterior. De estas negociaciones, el 58.9% correspondió a operaciones de contado, el 31.5% a ofertas públicas de adquisición y el 9.6% a transacciones de recompra. Estas OPAS correspondieron a las realizadas con acciones de ISAGEN con el fin de adquirir los títulos que estaban en poder de los inversionistas minoritarios.

Las negociaciones promedio diarias de contado fueron \$138.7mm, valor superior en 4.2% frente al observado un mes atrás y mayor en 2.3% real con relación al promedio diario del noveno mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones fueron de \$25.6mm, registrando un aumento de 5.7% frente al valor promedio de agosto y una caída de 24.7% real con relación a septiembre del año pasado.

Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$10.4mm, superior en 45.6% frente al registrado el mes anterior y en 2.5 veces, en términos reales, en comparación al observado en el mismo mes de 2015.

**Gráfica 54. Capitalización Bursátil \***



Cifras a septiembre de 2016. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, que incluye el total de los emisores inscritos; para años anteriores era Supervalores, que incluía sólo los emisores que realizaban transacciones. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del DNP.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades del sector financiero representaron el 30.8% del total del mercado accionario de septiembre. Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes de las Sociedades Inversoras fueron equivalentes al 14.9% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. A su turno, las acciones de las Sociedades Industriales representaron el 15.5% 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 47.5% del mismo.

En cuanto a las acciones del sector comercio, participaron con el 6.5% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del Sector Público lo hicieron con el 32.12% desde un nivel de 0.8% del mes anterior, resultado del vencimiento del plazo para cerrar la adquisición de las acciones de ISAGEN.

Es de señalar, que el valor de las negociaciones en septiembre con títulos del sector petrolero en la Bolsa de Valores de Colombia se constituyó esta vez en el 7.4% del total transado. Esta participación es similar a la que tienen este tipo de acciones en la estructura que rige el COLCAP para el periodo entre agosto y octubre de 2016, 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 septiembre se ubicó en \$304.4b, con una baja real de 4.9% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 105.7mm y representó el 36.9% del PIB proyectado para el 2016.

<sup>96</sup> Principalmente Cemex Latam Holdings SA, Grupo Argos y Celsia.



### III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas<sup>97</sup>

Tipo de Intermediario	sep-16		sep-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Establecimientos de Crédito</b>	2.3%	17.2%	2.1%	15.4%
<b>Industria Aseguradora</b>	3.2%	17.4%	3.2%	16.6%
<b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b>	15.0%	23.3%	12.9%	20.6%
<b>Soc. Fiduciarias</b>	17.4%	22.9%	18.2%	23.1%
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	3.4%	10.7%	0.9%	5.8%
Comisionistas de la BVC	3.4%	10.8%	0.9%	5.9%
Comisionistas de las BA	1.6%	2.4%	-1.0%	-1.5%
<b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión</b>	-4.7%	-5.3%	8.1%	8.8%
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	0.6%	16.5%	0.5%	13.5%
<b>Instituciones Oficiales Especiales</b>	0.7%	1.9%	0.5%	3.3%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.4%</b>	<b>14.5%</b>	<b>2.1%</b>	<b>14.8%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre 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	sep-16		sep-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	9.0%	9.0%	1.4%	1.4%
Fondos de Pensiones Obligatorias	9.2%	9.2%	1.6%	1.6%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.3%	7.4%	0.3%	0.3%
Fondos de Cesantías	7.1%	7.1%	-0.5%	-0.5%
<b>Fondos admin. por Fiduciarias<sup>1</sup></b>	8.9%	9.3%	1.4%	3.9%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>9.01%</b>	<b>9.16%</b>	<b>1.46%</b>	<b>1.96%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias. A la fecha de corte la entidad Compañía de Seguros de Vida no reportó información.

<sup>97</sup> Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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



**Tabla 10: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 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	19,337	0	0	13,348	-455
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	572,213	61,552	0	367,051	22,313
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	576,141	195,145	0	391,388	58,758
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	141,832	87,799	0	110,482	17,974
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	29,377,571	20,441,870	0	39,466	3,065
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	74,333	47,400	0	62,547	3,385
Calificadoras de Riesgo	25,700	333	0	8,228	2,036
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	102,840	38,868	0	70,288	17,303
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,950	8,178	0	8,573	565
Admin. de sistema transaccional de divisas	23,756	0	0	16,461	5,844
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	7,304	4,035	0	5,772	1,665
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	9,109	0	0	6,206	513
Proveedores de precios para valoración	4,703	0	0	3,308	879
<b>TOTAL</b>	<b>30,945,789</b>	<b>20,885,179</b>	<b>-</b>	<b>1,103,115</b>	<b>133,844</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2016

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Bancoldex	6,900,258	1,290,654	5,253,630	1,435,546	66,406
Findeter	8,635,752	320,905	7,529,360	1,018,512	33,501
FDN	3,332,503	1,293,338	121,130	726,797	36,736
Finagro	8,343,222	878,208	7,001,621	895,820	34,521
Icetex	27,195	17,102	0	24,989	1,263
Fonade	1,298,773	923,279	275	156,719	15,895
Fogafin*	15,145,052	14,175,081	0	14,418,201	777
Fondo Nacional del Ahorro	7,424,425	1,668,037	5,190,716	2,313,319	56,920
Fogacoop	591,023	184,771	0	467,035	52,906
FNG*	1,059,141	846,264	2,161	409,668	14,266
Caja de Vivienda Militar	6,443,184	5,977,029	2,281	234,220	2,477
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>59,200,529</b>	<b>27,574,667</b>	<b>25,101,174</b>	<b>22,100,826</b>	<b>315,665</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre 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 - Septiembre de 2016**

	<b>Dic 2015 (COLGAAP)</b>	<b>Sep - 2016 (NIIF)</b>	<b>Observaciones IOEs 2016</b>
<b>Activos</b>	54,652,234	<b>59,200,529</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 septiembre de 2016 el valor de los activos disminuyó por efecto de un menor valor por reexpresión cambiaria.
<b>Inversiones</b>	25,526,317	<b>27,574,667</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>25,101,174</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>6,524,687</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>37,099,703</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>22,100,826</b>	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
<b>Utilidades</b>	230,411	<b>315,665</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 .....	13
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.....	19
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* .....	24
Gráfica 28. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones... 27	27
Gráfica 29 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones. .... 27	27
Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos ..... 28	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	28
Gráfica 33 Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión. .... 29	29
Gráfica 34. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual Ingresos por Comisiones..... 30	30
Gráfica 35. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario .....	31
Gráfica 36.Colocación de Títulos por Sectores.....	31
Gráfica 37. Activos totales del sistema financiero .....	33
Gráfica 38. Evolución de los activos del sistema financiero.....	33
Gráfica 39. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad .....	34
Gráfica 40. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad .....	34
Gráfica 41. Índices de volatilidad.....	35
Gráfica 42. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.....	35
Gráfica 43. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	36
Gráfica 44. Índices accionarios regionales.....	36
Gráfica 45. Inflación.....	37
Gráfica 46. Índices de Confianza .....	37
Gráfica 47. Curva cero cupón pesos TES tasa fija .....	38
Gráfica 48. Montos negociados en TES.....	38
Gráfica 49. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB, Tasa de Referencia (TR) .....	39
Gráfica 50. Simultáneas MEC y SEN .....	39
Gráfica 51. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados .....	40
Gráfica 52. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio .....	40
Gráfica 53. Evolución Diaria del Mercado Accionario .....	41
Gráfica 54. Capitalización Bursátil * .....	41

# 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.....	32
Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas .....	42
Tabla 9: ROA y ROE de los fondos administrados .....	42
Tabla 10: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura .....	43
Tabla 11: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	43
Tabla 12. Implementación .....	44

## 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 septiembre de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 26 de octubre de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.