

# ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

---

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

OCTUBRE DE 2016



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

## RESUMEN

A partir de enero de 2016 la comparación de cifras del sistema financiero con respecto a las registradas en el año 2015 se hace con base en el mismo marco técnico contable es decir bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), a diferencia de lo que ocurrió en los informes presentados durante el año 2015<sup>1</sup>, con excepción de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE). Vale la pena aclarar que los menores crecimientos reales anuales se explican en gran parte por los mayores niveles de inflación frente a los observados en 2015.

En este informe no se incluye información del Fondo de pensiones voluntarias de Credicorp Capital Fiduciaria dado que a la fecha de procesamiento, 23 noviembre, la entidad no había reportado los datos con corte a octubre 2016.

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,378.8 billones<sup>2</sup> (b) al cierre de octubre de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 4.5%<sup>3</sup>, explicado en parte por el efecto de la inflación (6.48%). En términos absolutos, los activos presentaron un incremento mensual de \$13.3b, producto del aumento en \$6.2b de las inversiones, un mayor saldo en otros activos (principalmente efectivo y operaciones del mercado monetario) de \$4.8b y en cartera de \$2.3b.

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$6.2b explicado, principalmente, por el mayor saldo en instrumentos derivados (\$3.1b), instrumentos de patrimonio y deuda de emisores extranjeros (\$2.9b), lo que pudo estar asociado, en parte, al efecto de la depreciación del peso colombiano durante el mes (3.0%) y al mayor saldo en TES e instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales por \$1.0b y \$615 miles de millones (mm). Por su parte, los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales disminuyeron en \$1.4b. Dado lo anterior, al cierre de octubre de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$650.1b presentando una variación real anual de 7.2% y en términos nominales de 14.2%.

Los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron en \$567.3b, tras presentar una disminución de \$4.1b, como resultado del menor saldo en las inversiones y en el efectivo por \$5.0b y \$1.8b, respectivamente. La disminución tanto de las inversiones como del efectivo obedeció en gran parte al proceso de fusión de una compañía de financiamiento con un banco, pertenecientes al mismo grupo financiero. Teniendo en cuenta lo anterior, las inversiones del banco en subsidiarias y filiales disminuyeron dada la absorción de la filial. Así mismo, el efectivo de la compañía de financiamiento se trasladó al banco, donde como resultado de las operaciones del mismo se observó una reducción. Esta disminución fue compensada, en parte, por el incremento en la cartera de créditos por \$2.3b. En el pasivo, el saldo de los depósitos<sup>4</sup> se ubicó en \$357.4b, del cual 42.5% correspondió a cuentas de ahorro y 42.1% a Certificados de Depósito a Término (CDT).

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), ascendió a \$408.0b tras aumentar en el mes \$2.3b, correspondiente a una variación real anual de 1.98% y nominal de 8.6%, crecimiento superior al observado en el mes anterior, acorde con el comportamiento de la inflación y el desempeño positivo de la modalidad de consumo y vivienda. En octubre, la cartera de vivienda se incrementó en 7.06% real anual, la cartera de consumo lo hizo en 5.59% real anual, mientras que las modalidades de crédito comercial y microcrédito registraron una variación real anual negativa de 0.64% y 0.28% real anual, mejorando en ambos casos el desempeño frente al mes anterior.

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

<sup>2</sup> Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,343.0b, equivalente a una variación real anual de 4.5%.

<sup>3</sup> En términos nominales, la variación anual fue de 11.3%.

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

La distribución de la cartera total muestra que el 57.0% correspondió a la modalidad comercial, 27.1% a cartera de consumo, mientras que vivienda y microcrédito representaron el 13.3% y 2.7%, en su orden. De acuerdo con el incremento mensual de la cartera total que fue de 0.56%, inferior al 5.19% de la cartera vencida, el indicador de calidad en octubre ascendió a 3.44%<sup>5</sup>. A su vez, el indicador de cobertura fue 139.2%, inferior al observado en septiembre cuando se situó en 143.3%.

Los EC acumularon utilidades por \$10.5b<sup>6</sup>. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$9.9b<sup>7</sup> seguidos por las corporaciones financieras con \$467.2mm, las compañías de financiamiento con \$56.79mm y las cooperativas financieras con \$60.9mm. En octubre las utilidades de las compañías de financiamiento se vieron disminuidas por la fusión de una compañía con un banco.

Durante el mes la solvencia total de los EC se mantuvo estable en 16.06% al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.55% frente a 10.69% en septiembre 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 \$76.1b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$49.9b, mientras que los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) se situaron en \$450.1b después de registrar una disminución mensual de \$4.0b, explicada por la variación en los APNR de las compañías de financiamiento dada la fusión de una compañía con un banco. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.46% y solvencia básica de 9.85%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.69% y 11.96%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 53.03% y 47.89%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.58% y básica de 17.96%.

En el mes los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo. En el décimo mes del año, los EC registraron activos líquidos ajustados por riesgo de mercado que, en promedio, superaron en 3.1 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 octubre de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$411.7b<sup>9</sup>, sustentado principalmente por la contribución del portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$225.4b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$20.2b. De manera desagregada, las fiducias<sup>10</sup>, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros de la salud (RSS) y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$11.3b, \$6.2b y \$2.6b, 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 \$77.5mm. Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$398.8mm y un nivel de activos de \$2.9b, alcanzando niveles de ROA de 16.7% y de ROE de 21.8%.

Hasta octubre los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$17.1b, \$3.2b más que el mes pasado, de los cuales \$10.9b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y

<sup>5</sup> En octubre de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 3.03%.

<sup>6</sup> Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el décimo mes del 2016 sumaron \$3.1b. 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 para los bancos a octubre de 2015 fueron \$8.4b.

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

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

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

\$6.0b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable. Estos últimos tuvieron un incremento mensual de \$2.5b, en línea con la valorización mensual del COLCAP. 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 ascendió a \$212.0b, de los cuales \$188.3b, fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$14.2b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$9.6b por los fondos de cesantías (FC). Al cierre del décimo mes, se registraron 13,922,102 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 750,841 nuevos afiliados y 51,655 en el mes. De este total, 43.2% 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 108,444 personas, de los cuales un 43.7% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.4% pensionados por vejez y 28.0% pensionados por invalidez.

Con referencia al sector asegurador, el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$19.3b, \$1.7b por encima del nivel observado en octubre de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 48.8%, superior en 2.4 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 (6.3pp). Las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.5b, en donde las compañías de seguros de vida registraron resultados por \$1.3b, las compañías de seguros generales por \$252.3mm y las sociedades de capitalización por \$18.8mm.

Los intermediarios de valores en octubre gestionaron un nivel de activos de \$4.33b 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. El total de activos fue superior en 36.4% a los registrados treinta días atrás y 16.6% real frente a los reportados doce meses atrás. La variación mensual se explicó por el aumento de \$1.2b en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) principalmente por el mayor monto en el saldo de sus compromisos de transferencia provenientes de operaciones del mercado monetario.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 51.7% y registraron un incremento mensual de 22.6%. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión continuaron aumentando y se ubicaron en \$83.7mm, superiores en 5.7% a las observadas hasta septiembre y en 77.2% real con relación a las reportadas para los primeros diez meses de 2015.

La información presentada en este informe, corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 23 de noviembre de 2016 con corte a octubre de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

## I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

### Establecimientos de crédito

En octubre de 2016 los establecimientos de crédito registraron un total de activos por \$567.3b tras registrar una disminución de \$4.1b, como resultado del menor saldo en las inversiones y en el efectivo por \$5.0b y \$1.8b, respectivamente. La disminución tanto de las inversiones como del efectivo obedeció en gran parte al proceso de fusión de una compañía de financiamiento con un banco, pertenecientes al mismo grupo financiero. Teniendo en cuenta lo anterior, las inversiones del banco en subsidiarias y filiales disminuyeron dada la absorción de la filial. Así mismo, el efectivo de la compañía de financiamiento se trasladó al banco, donde como resultado de las operaciones del mismo se observó una reducción. Esta disminución se vio compensada en parte por un incremento en la cartera de créditos por \$2.3b. Por su parte, los depósitos fueron de \$357.4b<sup>11</sup>, de los cuales el 42.5% correspondió a cuentas de ahorro y 42.1% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total se mantuvo en 16.06%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.55% frente a 10.69% de septiembre de 2016<sup>12</sup>. El patrimonio básico ordinario fue de \$49.9b, tras registrar una disminución mensual de \$1.3b, como consecuencia del menor patrimonio básico ordinario en las compañías de financiamiento por \$1.7b, tras la fusión de una entidad de este grupo con un banco.

**Tabla 1: Establecimientos de crédito**

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Octubre - 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>	542,757,488	93,778,233	372,240,616	70,776,704	9,876,058
<b>Corp. Financieras</b>	11,371,049	8,494,627	253,002	4,781,185	467,170
<b>Compañías de Financiamiento</b>	10,329,232	289,962	8,318,280	1,319,195	56,788
<b>Ent. Cooperativas de Carácter Financiero</b>	2,811,755	116,062	2,344,774	602,136	60,915
<b>TOTAL</b>	<b>567,269,524</b>	<b>102,678,883</b>	<b>383,156,672</b>	<b>77,479,219</b>	<b>10,460,931</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016

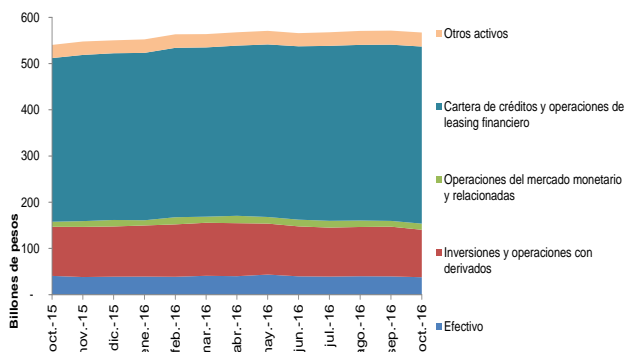
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Durante el mes de octubre se presentó la fusión entre una compañía de financiamiento y un banco, dos entidades pertenecientes a un mismo grupo, lo cual justificó la disminución en las cuentas del balance de las compañías de financiamiento y el aumento en algunos de los rubros de los establecimientos bancarios.

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

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

**Gráfica 1. Activos de los EC**



Datos al 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016.

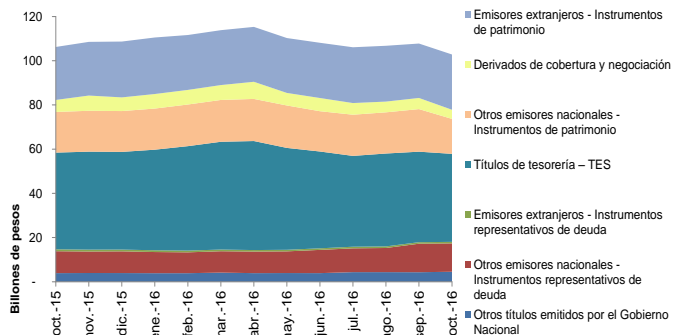
## Activos

En el mes los activos de los EC se ubicaron en \$567.3b, disminuyendo en \$4.1b con respecto a septiembre, con una participación de 41.1% de los activos del sistema financiero total. El menor saldo de activo estuvo explicado por la disminución mensual observado tanto en las inversiones como en el efectivo. Dentro de los EC, el banco que absorbió a la compañía de financiamiento, presentó un menor saldo en las inversiones por 3.8b, debido a que las inversiones en subsidiarias y filiales se disminuyó en \$3.4b, en mayor medida como consecuencia de la fusión. Así mismo, el efectivo de las compañías de financiamiento se redujo en \$1.3b, de los cuales el 92% correspondió al efectivo que pasó de la compañía de financiamiento al banco. Teniendo en cuenta que la fusión se llevó a cabo el primer día del mes, el saldo del efectivo transferido se movió durante el mes completo en el estado financiero de la entidad integrada, en el giro natural de su negocio. Dentro de los EC, los bancos registraron un aumento de \$15.3b y las cooperativas de \$32.0mm. En contraste, las compañías de financiamiento y las corporaciones financieras presentaron una disminución de \$19.0b y \$486.2mm<sup>13</sup>.

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 67.5% y el 18.1% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (6.7%) y demás activos (7.7%), que incluyen

<sup>13</sup> El incremento de los activos de los bancos y la disminución de las compañías de financiamiento obedeció en gran parte a la fusión de una compañía con un banco.

**Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados**



activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre del décimo mes del año, el número total de establecimientos de crédito fue de 61, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 15 compañías de financiamiento, 11 Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 73% correspondieron a entidades nacionales y el 27% a extranjeras.

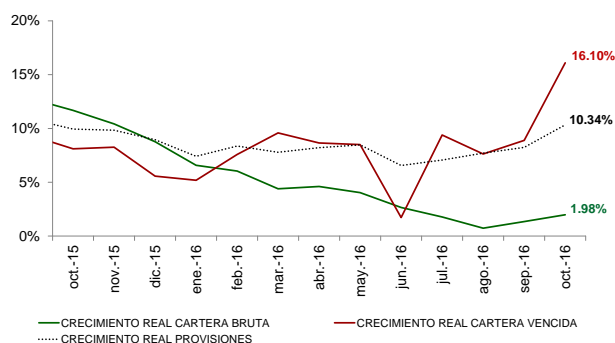
## Inversiones y operaciones con derivados

Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$102.7b, inferior en \$5.0b frente al mes anterior. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por un menor saldo en los instrumentos de patrimonio de los emisores nacionales por \$3.4b, como consecuencia de una variación en las inversiones en subsidiarias y filiales, tras la fusión de dos establecimientos de crédito. Así mismo, se observó una disminución en el saldo de TES por \$1.13b, explicada por la mayor entrega de títulos para respaldar las operaciones del mercado monetario relacionada con simultáneas.

La participación por tipo de título fue de la siguiente manera: los títulos de deuda pública interna (TES) representaron el 38.8%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (24.4%), acciones de emisores nacionales (15.4%), otros emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda (12.5%), otros títulos emitidos por el gobierno nacional (4.4%), instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros (0.67%), derivados de negociación y cobertura (6.41%).



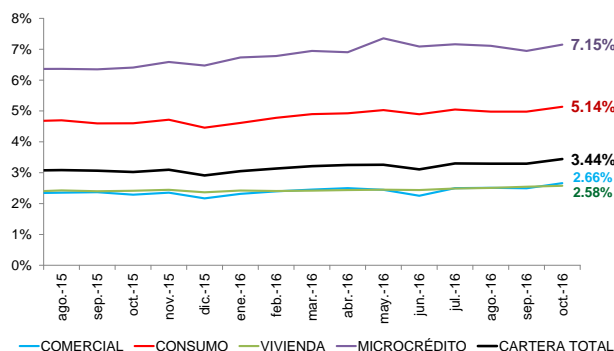
**Gráfica 3. Cartera total**



Datos al 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre 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 el comportamiento de la inflación y la economía. En esa medida, el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito<sup>14</sup>, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) registró un aumento de \$2.3b y se ubicó en \$408.0b, tras presentar una variación real anual de 1.98% y nominal de 8.58%.

El mayor incremento real anual de la cartera frente al mes anterior estuvo determinado principalmente por el menor nivel de inflación anual registrado a octubre cuando fue de 6.48%, 79pb menos que en septiembre, así como por el crecimiento de la cartera de consumo y vivienda. 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 \$1.29b, seguido por el de vivienda con \$676.2mm, comercial con \$226.5mm y microcrédito \$60.19mm.

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 incrementos reales negativos, mejoraron frente a los observados en el mes anterior y en los 8 meses atrás, respectivamente. En este sentido, la cartera comercial registró un aumento real anual de -0.64% (5.80% nominal) al tiempo que microcrédito presentó una tasa de -0.28%, frente a unos crecimientos

reales anuales de 5.59% en la modalidad de consumo y 7.06% 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 octubre la variación real anual de la cartera vencida aumentó y se ubicó en 16.10%, luego de alcanzar un saldo total de \$14.1b, frente a 8.89% de septiembre. Como resultado de un incremento mensual de la cartera total inferior al de la cartera vencida, el indicador de calidad ascendió a 3.44% superior en 15pb al observado en el mes anterior.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 10.34%, 209pb por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Este comportamiento se dio en línea con un mayor crecimiento real anual de la cartera riesgosa<sup>15</sup> frente al mes anterior y se ubicó en 15.61%, al tiempo que se observó una mayor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A"), que, a octubre explicó el 92.50% de la cartera total del sistema y registró una variación real anual de 1.01%.

El saldo de las provisiones ascendió a \$19.56b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Así mismo, las provisiones contracíclicas sumaron de \$3.20b. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora<sup>16</sup>, que representa

<sup>14</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>15</sup> Cartera clasificada en calificaciones B, C, D y E.

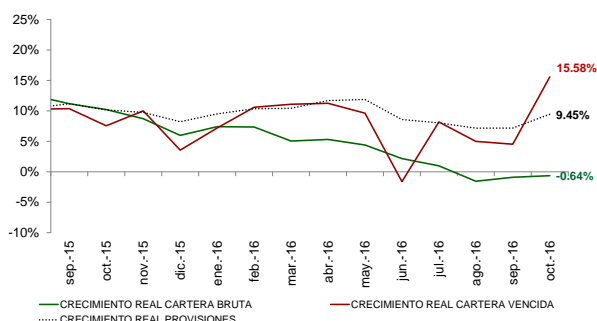
<sup>16</sup> En octubre de 2015, el indicador de cobertura fue de 146.47%.



la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 139.20%, inferior al del mes anterior cuando fue de 143.31%. Esta disminución fue sustentada principalmente por el crecimiento mensual de las provisiones (2.17%) frente al de la cartera vencida (5.19%).

## Cartera comercial

**Gráfica 5. Cartera comercial**



Datos al 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

El saldo total de la modalidad comercial fue \$232.1b, equivalente a una disminución real anual de 0.64% (5.80% nominal) mejorando frente a la observada en el mes anterior cuando fue de -0.91%. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$6.2b tras presentar un crecimiento real anual de 15.58%, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.66% frente al 2.50% del mes anterior. La diferencia en el indicador de calidad de octubre frente al mes anterior estuvo explicada principalmente por un aumento mensual de la cartera vencida de 6.73%, debido a la mayor mora de 1 a 3 meses en sectores como transporte terrestre y aéreo, construcción y empresas del segmento Pymes, frente al de la cartera total (0.10%).

Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.6b, tras registrar un incremento real anual de 9.45%, de tal manera que el indicador de cobertura fue 155.96%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.56 para cubrirlo.

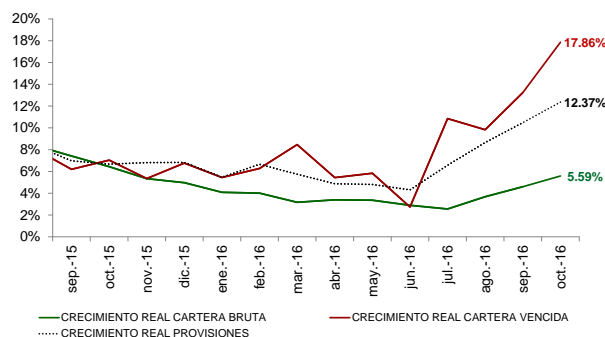
En octubre los desembolsos de créditos comerciales fueron \$16.4b, tras registrar una disminución mensual de \$2.2b, explicado por el menor monto desembolsado en las líneas de crédito ordinario, preferencial, tesorería y sobregiros, que presentaron

reducciones de \$998.0mm, \$892.0mm, \$186.8mm y \$166.4mm, en su orden. Por su parte, los desembolsos de las tarjetas de crédito empresariales se incrementaron en \$3.0mm.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 18.32%, superiores en 55pb con relación a septiembre e inferior en 14.67pp a la usura vigente en el mes (32.99%). 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, que llevaron a que los límites de usura para la modalidad de consumo y ordinario pasaran de 32.01% a 32.99%.

## Cartera de consumo

**Gráfica 6. Cartera de consumo**



Datos al 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

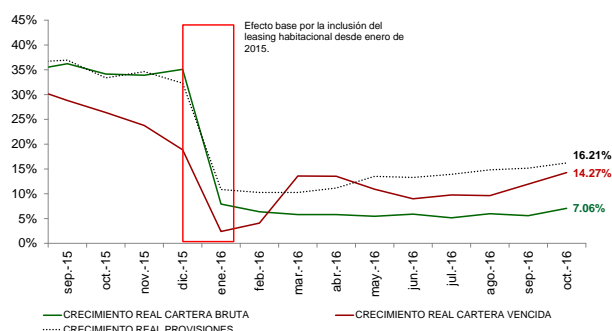
El crecimiento real anual de la cartera de consumo fue 5.59% (12.4% nominal) superior al del mes anterior en 99pb, de manera que el saldo total se situó en \$110.4b, \$1.29b por encima del valor observado en el mes anterior. Durante octubre se observó una disminución en los desembolsos por \$876.9mm con respecto a septiembre, al pasar de \$8.0b a \$7.2b. Particularmente, los desembolsos de los otros productos de consumo diferentes a la tarjeta de crédito se disminuyeron en \$890.4mm, mientras que los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito fueron superiores en \$13.5mm a los del mes anterior. La tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 25.4%, 123pb más que en septiembre.

Con respecto a la cartera riesgosa<sup>17</sup> y a la vencida, se observó un crecimiento real anual de 17.18% para la riesgosa, mientras que la cartera vencida lo hizo en 17.86%, crecimientos superiores a los observados en el mes anterior. El comportamiento de la cartera vencida estuvo determinado principalmente por los productos de libre inversión y tarjeta de crédito, con mora entre 1 y 6 meses. En este sentido, el saldo de la cartera vencida pasó de \$5.43b a \$5.67b, lo cual llevó a que el indicador de calidad se ubicara en 5.14%.

El nivel de las provisiones ascendió a \$7.4b, equivalente a un crecimiento real anual de 12.4%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 130.8%, inferior al registrado en el mes anterior (134.16%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.31 para cubrirlo.

## Cartera de vivienda

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Datos al 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016.

La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en el saldo de \$676.2mm, lo cual llevó a que creciera 7.06% real anual a octubre, cerrando el mes en \$54.3b, de los cuales \$10.1b correspondieron a leasing habitacional.

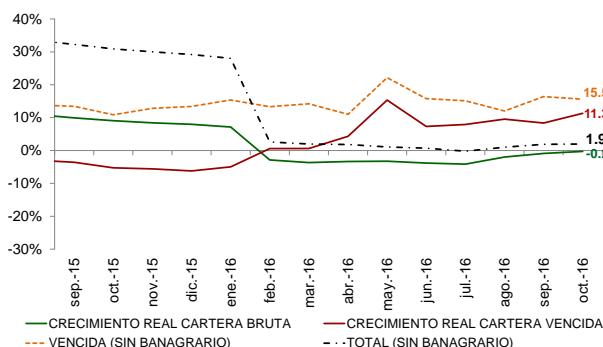
El monto total desembolsado en el mes fue \$1.3b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 60.7% del total, disminuyendo la participación frente al mes anterior (77.9%). Las colocaciones del segmento NO VIS registraron una disminución de \$316.4mm, cerrando el mes en \$817.1mm. Para las viviendas de interés social (VIS)

se registró un total colocado de \$529.0mm, superior en \$207.3mm a los desembolsos de septiembre. Finalmente, la tasa de los créditos VIS registró una disminución de 273pb y se ubicó en 11.89%, mientras que para los NO VIS bajó en 7pb y fue de 12.88%.

El saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.40b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.16b, de tal manera que el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.58%, resultado de un mayor incremento mensual de la cartera vencida (2.53%) frente a la cartera total de esta modalidad (1.26%). El indicador de cobertura fue 82.7%, inferior en 9pb 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.

## Microcrédito

Gráfica 8. Microcrédito



Datos al 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016.

La modalidad de microcrédito mejoró su desempeño frente al mes anterior, en la medida en que registró una disminución real anual de 0.28% inferior a la observada en el mes anterior (-0.90%), lo que corresponde, en términos nominales, a una variación anual de 6.2% para el periodo de referencia. Por su parte, en el último mes el saldo total de la modalidad pasó de \$11.11b a \$11.17b, lo cual implicó un aumento mensual de \$60.19mm.

Durante el mes se registró un total de desembolsos de \$302.6mm, inferior en \$208.1mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 37.35%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 17.75pp. Durante el mes la tasa de usura vigente para esta

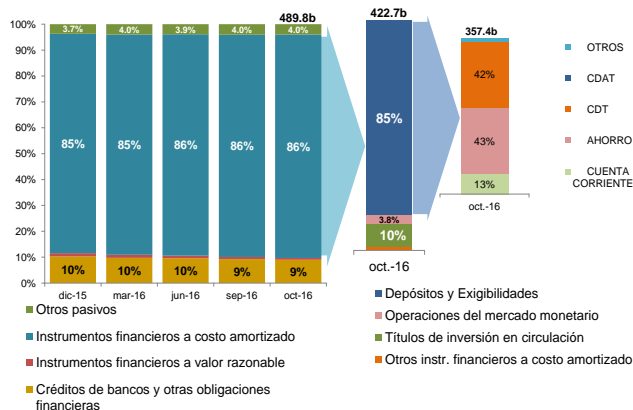
<sup>17</sup> Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

modalidad se estableció en 55.10%<sup>18</sup> desde un nivel de 53.13%.

El saldo en mora registró un aumento real anual de 11.31% al comparar con el mismo mes de 2015, llegando a \$798.3mm, superior en \$27.1mm frente al valor registrado en septiembre de 2016. El incremento mensual de la cartera vencida (3.52%) con relación al crecimiento de la cartera bruta (0.54%), llevó a que el indicador de calidad pasara de 6.94% a 7.15% entre septiembre y octubre. A su vez, las provisiones fueron \$659.1mm, con lo cual el indicador de cobertura fue de 82.6%. 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 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016.

Los pasivos se ubicaron en \$489.8b, presentando una disminución de \$2.01b con relación al mes pasado, como resultado, en gran parte, de un menor saldo en los créditos a bancos y otras obligaciones financieras por \$1.4b y una disminución en los instrumentos financieros a costo amortizado y en las

cuentas por pagar por \$643.4mm y \$704.5mm, en su orden. La anterior disminución fue compensada, en parte, por el incremento en los instrumentos a costo amortizado por \$405.8mm.

El aumento mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado obedeció a un incremento en el saldo de depósitos y exigibilidades por \$1.8b compensado por una reducción en las operaciones del mercado monetario por \$2.6b y en los derivados de negociación por \$427.18mm.

En este mes, los depósitos presentaron un crecimiento real anual de 0.64% y 7.16% nominal. De manera desagregada, el mayor saldo en los depósitos frente al mes anterior obedeció a un incremento en las cuentas corrientes por \$2.0b y en las cuentas de ahorro por \$777.7mm con lo cual cerraron octubre en \$45.9b y \$152.0b, en su orden, al tiempo que el saldo de los CDT registró un aumento de \$13.6mm mensuales cerrando en \$150.6b.

## Resultados y rentabilidad

Hasta octubre los establecimientos de crédito acumularon utilidades por \$10.5b,<sup>19</sup> \$433.9mm más que en el mes anterior. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$9.9b<sup>20</sup> seguidos por las corporaciones financieras con \$467.2mm, las compañías de financiamiento con \$56.79mm<sup>21</sup> y las cooperativas financieras con \$60.9mm.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses<sup>22</sup> en 55.7%, servicios financieros<sup>23</sup> en 21.2%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 10.8%, valoración de inversiones en 9.9% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en 11.3%.

La rentabilidad<sup>24</sup> de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio aumentó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del

<sup>19</sup> Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en el décimo mes del 2016 sumaron \$3.1b.

<sup>20</sup> Las utilidades acumuladas a octubre de 2015 fueron \$9.3b. 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> En octubre las utilidades de las compañías de financiamiento se vieron disminuidas por la fusión de una compañía con un banco.

<sup>22</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>23</sup> Comisiones y honorarios.

<sup>24</sup> Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

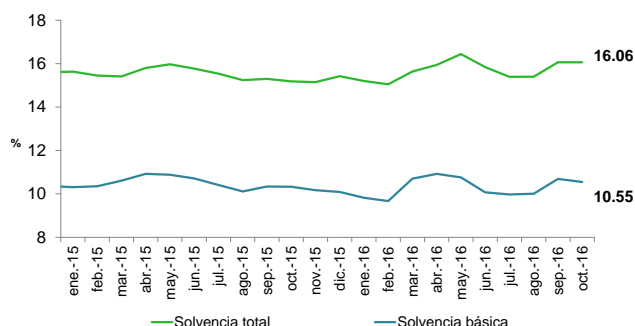
$$ROE = \left( \frac{\text{utilidad}}{\text{patrimonio}} + 1 \right)^{12 / \text{mes}} - 1 \quad ROA = \left( \frac{\text{utilidad}}{\text{activo}} + 1 \right)^{12 / \text{mes}} - 1$$

<sup>18</sup> El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2016 al 30 de septiembre de 2017.

patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 16.4% y 2.2%, respectivamente, superiores en 1.6pp y 16pb 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 octubre de 2016 frente al mismo mes de 2015.

## Solvencia<sup>25</sup>

Gráfica 10. Solvencia



Datos al 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016.

Durante el mes la solvencia total de los EC se mantuvo estable en 16.06% al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.55% frente a 10.69% de septiembre 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 \$76.1b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$49.9b, tras registrar una disminución mensual de \$1.3b, como consecuencia del menor patrimonio básico ordinario en las compañías de financiamiento por \$1.7b, tras la fusión de una compañía con un banco. Por esta misma razón, los APNR se situaron en \$450.1b después de registrar una disminución mensual de \$4.0b, explicada por la variación en los APNR de las compañías de financiamiento.

Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.46% y solvencia básica de 9.85%, las compañías de financiamiento mostraron

niveles de 13.69% y 11.96%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 53.03% y 47.89%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.58% y básica de 17.96%.

## Liquidez

En octubre 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 décimo mes del año, los EC contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 3.1 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)<sup>26</sup> hasta 30 días<sup>27</sup>.

En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado se incrementaron en \$4.1b, mientras que sus RLN registraron una disminución mensual de \$390.6mm de forma que el IRL para éste tipo de entidades se ubicó en 306%. En contraste, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un menor valor mensual de \$1.4b, al tiempo que los RLN se redujeron en \$1.2b, llevando a que el IRL fuera 305% frente a 168% del mes anterior, variación explicada por la fusión de una compañía de financiamiento con un banco, lo cual llevó a trasladar los recursos de un tipo de entidad a otro. Por su parte, las corporaciones financieras presentaron una reducción en los ALM por \$34.7mm y un incremento de \$2.2mm en los RLN, llevando el IRL de 295% a 290%.

<sup>25</sup> Los criterios para el cálculo de la relación de solvencia están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Financiera y Contable, donde se define:

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

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

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.

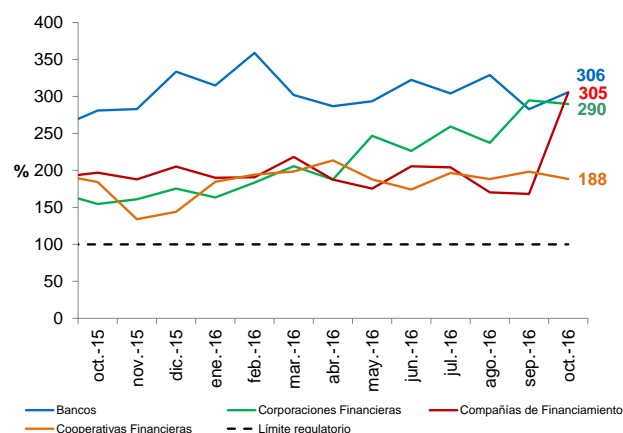
<sup>26</sup> El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada, flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

<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.

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

## Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

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

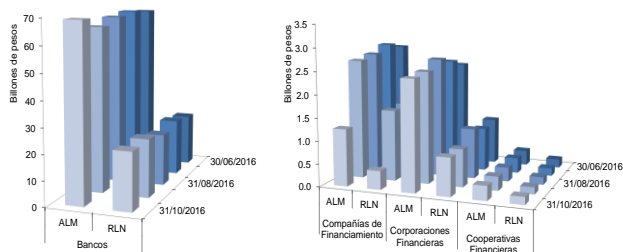


Datos al 31 de octubre de 2016.

\*El mayor IRL de las compañías de financiamiento estuvo explicado por el traslado de activos y requerimientos de liquidez de la compañía de financiamiento que se fusionó con un banco.

Por último, las cooperativas de carácter financiero disminuyeron el IRL al pasar de 198% a 188% entre septiembre y octubre de 2016, como resultado de un incremento de 9.1% en los RLN que sumaron \$169.3mm, superior a la variación de 3.7% presentado por los ALM que se ubicaron en \$319.1, de forma que al cierre del mes se ubicaron en \$169.3mm y \$319.1mm, respectivamente.

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



Datos al 31 octubre de 2016.

Al cierre de octubre de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$411.7b, como resultado principalmente de la mayor participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$225.4b, representando 54.8% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$20.2b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias<sup>28</sup> con \$11.3b 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<sup>29</sup> (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$6.2b, \$2.6b y \$77.5mm, respectivamente. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$398.8mm, registrando a una disminución de 0.5% real anual y activos por \$2.9b, con lo cual el ROA fue 16.7%, inferior en 91pb frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), se situó en 21.8%, menor en 56pb frente al observado doce meses atrás.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 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>	2,901,168	1,647,161	0	2,235,019	398,770
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias</b>	47,168,515	33,504,655	0	45,732,194	2,607,851
<b>Recursos de la Seguridad Social</b>	78,774,465	71,538,210	0	75,631,110	6,243,508
<b>FPV admin. por Soc. Fiduciarias</b>	1,562,243	1,307,690	0	1,556,419	77,526
<b>Fiducias</b>	284,175,890	119,082,656	2,009,011	212,329,240	11,296,856
<b>TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS</b>	<b>411,681,113</b>	<b>225,433,211</b>	<b>2,009,011</b>	<b>335,248,963</b>	<b>20,225,742</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 23 de noviembre de 2016. A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario

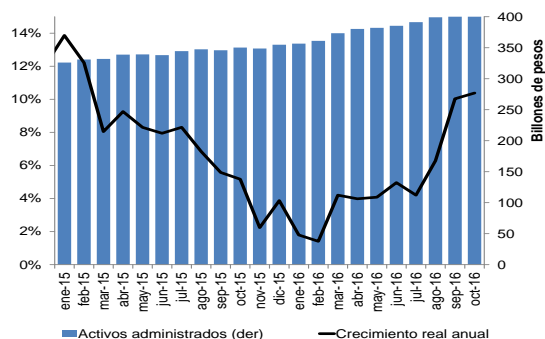
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

<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.

<sup>29</sup> A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.



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



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 31 de octubre de 2016, reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

## Recursos administrados e inversiones

En octubre de 2016, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio, como son las fiducias<sup>30</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 10.6% frente al 10.0% de septiembre. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$411.7b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias, con el 69.0%, seguido por los RSS y los FIC con el 19.1% y el 11.5%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV<sup>31</sup> administrados por las sociedades fiduciarias.

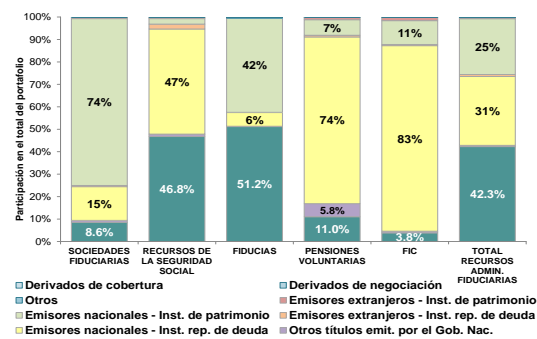
Cabe mencionar que, a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los negocios de los grupos 1 y 2<sup>32</sup> ascendieron a \$139.4b, correspondientes al 33.8% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, los negocios que pertenecen a los demás grupos de NIIF finalizaron el mes representando el 66.2%, equivalentes a \$272.3b.

<sup>30</sup> Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

<sup>31</sup> A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

<sup>32</sup> Con la entrada en vigencia de las NIIF, para el 2015 entre los activos los negocios pertenecientes al grupo 1 se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente. El resto de los negocios del sector se encuentran en los grupos 2, 3 y 4. El grupo 2 (bajo NIIF Pymes) remitió su información bajo NIIF a partir del 1 de enero de 2016, el grupo 3 (bajo el marco técnico de la SFC) lo hará cuando lo determine la SFC y el grupo 4 (bajo los criterios de la Contaduría General de la Nación) tiene estipulado como fecha de inicio el 1 de enero de 2017, por tanto durante el presente ejercicio reportaron sus estados financieros bajo COLGAAP. Cabe mencionar que el 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 4 de NIIF y se rigen por las reglas que defina la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

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



En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de octubre las fiducias aportaron el 52.8%, los RSS el 31.7%, los FIC el 14.9% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios mantuvo su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero en 34.7%.

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 31.5% y 25.4%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 51.2%, seguidas de los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con 41.9%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 46.80%, seguidos por los TES con el 46.77%. Por su parte, en los FIC y en los FPV<sup>33</sup>, el principal componente de las inversiones fueron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 82.6% y el 74.3%, respectivamente.

Frente al mes anterior, el mayor incremento en la participación dentro del portafolio de inversiones y derivados de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias se presentó en los títulos de deuda privada con un aumento de 69pb. Por su parte, la participación de los instrumentos de patrimonio de

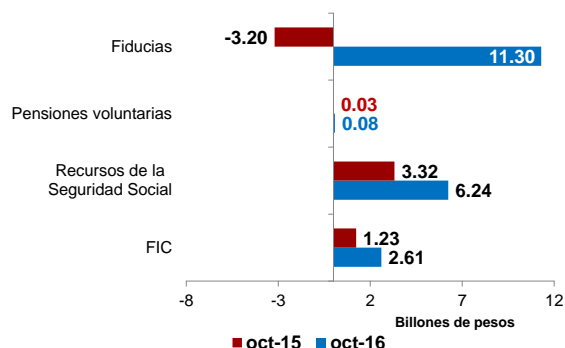
<sup>33</sup> A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.



emisores extranjeros disminuyó 15pb frente a la alcanzada en septiembre.

-\$246.8mm, en respuesta al comportamiento de los TES de mediano y largo plazo en el mercado.

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



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 31 de octubre de 2016, reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital Fiduciaria no remitió información del fondo de pensiones voluntario.

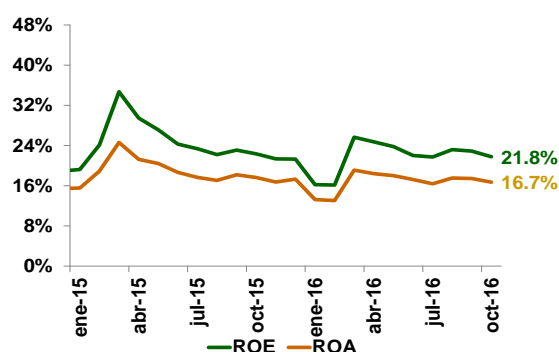
## Resultados

Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron el mes con resultados acumulados por \$20.2b, resultado de las utilidades del grupo de fiducias (\$11.3b), los RSS (\$6.2b), los FIC (\$2.6b) y los FPV (\$77.5mm) <sup>34</sup>.

Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración, que cerraron el mes con resultados acumulados de \$7.3b y \$4.0b, respectivamente, como consecuencia de las ganancias en lo corrido del año principalmente por la valoración de las inversiones en títulos de deuda. A los resultados de estas fiducias le siguieron los presentados por la fiducia de garantía (\$149.7mm) y la inmobiliaria (-\$156.2mm).

Frente al mes anterior, se destacó el incremento de \$347.6mm en las utilidades de los RSS, de \$252.9mm en las acumuladas por los FIC y de \$184.8mm en las fiducias. La variación de las fiducias fue consecuencia fundamentalmente del aumento en los resultados de la fiducia inmobiliaria por \$288.6mm, debido a menores gastos en provisiones de cuentas por cobrar y en la fiducia de administración por \$119.3m, ante ingresos por valoración de inversiones en títulos participativos. Por su parte, las fiducias de garantía y de inversión presentaron en el mes resultados por \$23.7mm y

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



## Sociedades Fiduciarias

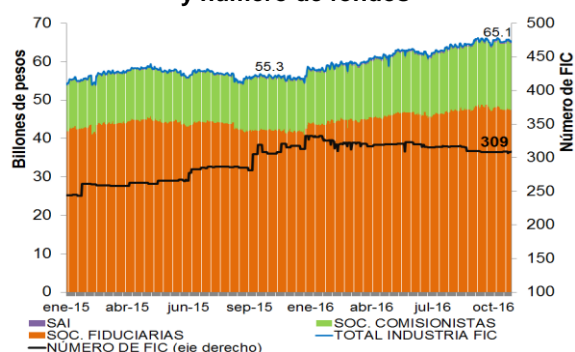
Al cierre de octubre, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.9b, cifra superior en \$28.7mm respecto a lo observado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$1.5b, cifra superior en \$126.1mm a la reportada en septiembre. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 71.0%, equivalentes a \$993.4mm, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 10.6%.

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$398.8mm, presentando un incremento de \$22.4mm frente al mismo mes del año anterior y de \$31.0mm frente a septiembre. Dado lo anterior, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) fueron de 21.8% y 16.7%, respectivamente, inferiores en 56pb y 91pb frente a los presentados en octubre de 2015.

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

La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las SCBV y las sociedades administradoras de inversión (SAI). Las sociedades fiduciarias continuaron siendo el principal administrador de los FIC al registrar activos por \$47.2b, equivalentes al 72.5% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos por \$17.4b, representando el 26.8% del total y las SAI con \$460.4mm, equivalentes al 0.7%. En su conjunto, los 309 FIC finalizaron octubre de 2016 con activos por \$65.1b, frente a los \$64.2b registrados al cierre de septiembre y los \$55.3b de octubre de 2015. En el mes los aportes a los FIC fueron \$38.1b, mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$37.5b, con lo cual se presentaron aportes netos por \$0.6b. Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC en los diez primeros meses de 2016 ascendieron a \$8.6b.

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



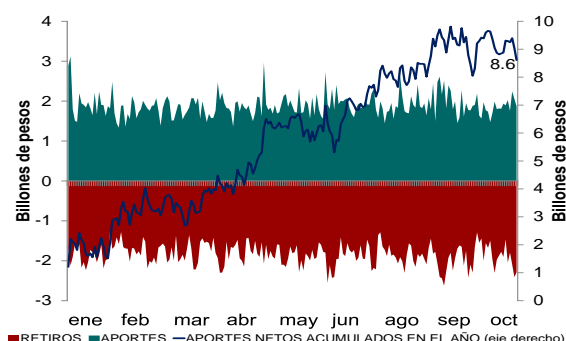
Datos al 31 de octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron octubre de 2016 con 139 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general<sup>35</sup> concentraron el 80.3% de los recursos y cerraron con recursos administrados por \$37.9b. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los bursátiles y los inmobiliarios tuvieron participaciones de 13.8%, 4.2%, 0.9% y 0.8%, en su orden.

Por composición del activo, el disponible representó al cierre de octubre el 23.7%, equivalente a \$11.2b, mientras que el portafolio de inversiones y derivados correspondió al 71.0% del activo y estuvo conformado en su mayor parte por deuda privada e instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con el 82.6% y 10.6%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y los activos materiales (propiedades, construcciones en curso, etc.) correspondieron al 5.2% del total.

<sup>35</sup> Los FIC de carácter general son fondos abiertos o cerrados que no tienen restricciones especiales de inversión.

**Gráfica 18. Aportes netos a los FIC en 2016**



Los FIC administrados por las SCBV finalizaron con un total de 161 negocios. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo administrado por \$10.0b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con recursos administrados por \$2.8b 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 \$1.0b. El disponible representó el 16.9% de los activos, mientras que las inversiones fueron el 73.5%, siendo la deuda privada y los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales los más representativos con el 58.8% y 32.5%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a octubre de 2016 gestionaron un total de 9 negocios, seis FCP (86.8% del total de activos) y tres fondos de tipo general (13.2% del total de activos). El portafolio de inversiones representó el 93.9% del activo, del cual el 50.8% correspondió a deuda privada, mientras que los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales fueron equivalentes al 49.2%.

## Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de octubre de 2016, el monto de recursos administrados en los Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ascendió a \$212.0b<sup>36</sup>, nivel mayor en \$23.5b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$3.8b frente a septiembre de 2016. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$188.3b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$14.2b y los fondos de cesantías por \$9.6b. Los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$17.1b, \$3.2b más que el mes pasado, los cuales provinieron de ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable por \$10.9b y de ingresos netos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable por \$6.0b. Estos últimos tuvieron un incremento mensual de \$2.5b, en línea con la valorización mensual del COLCAP.

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantuvo por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre del mes, se registraron 13,922,102 afiliados<sup>37</sup> a los FPO, equivalente a un aumento anual de 750,841 nuevos afiliados y de 51,655 en el mes. Del total de afiliados el 43.2% 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 108,444 personas, de los cuales un 43.7% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.4% pensionados por vejez y 28.0% pensionados por invalidez.<sup>38</sup>

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

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Octubre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
<b>SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) <sup>1</sup></b>	5,058,809	3,541,255	0	3,293,167	612,749
Fondo de Pensiones Moderado	158,963,198	155,998,372	0	158,266,586	13,026,320
Fondo de Pensiones Conservador	13,220,201	12,719,683	0	13,163,942	1,023,849
Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	2,036,024	1,963,746	0	2,013,331	144,083
Fondo Especial de Retiro Programado	14,881,184	14,496,708	0	14,810,613	1,453,168
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS</b>	<b>189,100,607</b>	<b>185,178,508</b>	<b>0</b>	<b>188,254,473</b>	<b>15,647,419</b>
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIAS (FPV)</b>	<b>14,714,161</b>	<b>12,441,430</b>	<b>0</b>	<b>14,178,793</b>	<b>880,896</b>
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	9,373,689	9,043,303	0	9,298,652	471,490
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	252,374	124,423	0	251,360	134,743
<b>TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS</b>	<b>9,626,062</b>	<b>9,167,725</b>	<b>0</b>	<b>9,550,012</b>	<b>606,233</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016

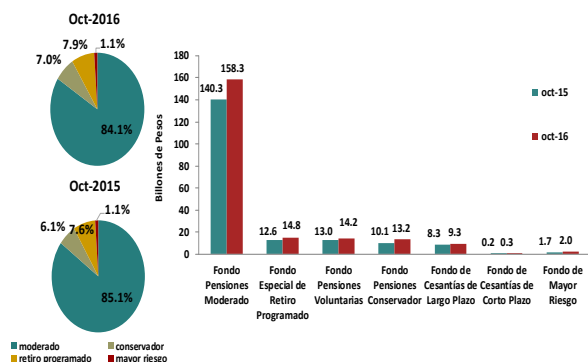
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

<sup>36</sup> Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

<sup>37</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>38</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&id=10833>.

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



Información de CUIF a octubre de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016.

## Recursos administrados e inversiones

Al cierre del mes el monto de los recursos administrados ascendió a \$212.0b<sup>39</sup>, nivel mayor en \$23.5b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$3.8b frente a septiembre de 2016. Este incremento tuvo sustento en el aumento anual y mensual de \$18.0b y \$3.0b, respectivamente, en el valor de los recursos administrados por el fondo moderado. En general, el incremento de los recursos se explicó por la valoración de inversiones que aumentó los ahorros de las cuentas individuales.

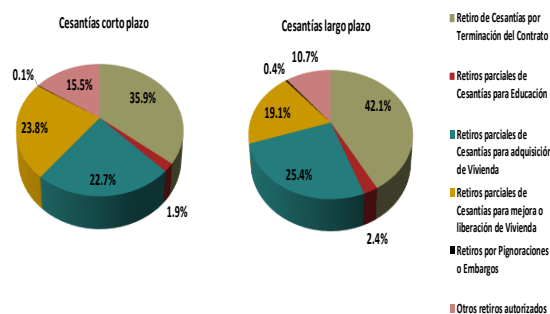
De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$188.3b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$14.2b y los fondos de cesantías (FC) por \$9.6b<sup>40</sup>.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación en los aportes pensionales, representando el 84.1%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.9%, 7.0% y 1.1%, respectivamente.

<sup>39</sup> Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

<sup>40</sup> Los recursos administrados por los fondos de cesantías tienen un comportamiento estacional, con incrementos importantes en el mes de febrero y un decrecimiento gradual el resto del año como consecuencia de retiros parciales y totales.

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



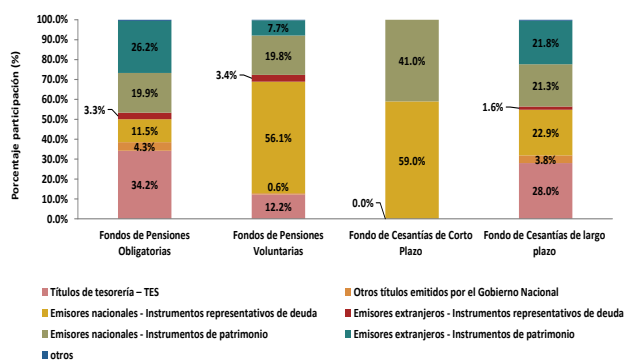
Durante el mes, la mayor parte de los retiros de cesantías de corto plazo fueron por terminación de contrato (35.9%) y para mejora y liberación de vivienda (23.8%), mientras que la mayoría de los retiros de cesantías de largo plazo fueron por terminación de contrato (42.1%) y adquisición de vivienda (25.4%).

## Inversiones, resultados y rentabilidad acumulada

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$206.8b, de los cuales \$205.7b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.1b) a derivados.

Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$3.0b, explicado en su mayoría por las ganancias por inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable en línea con la valorización del COLCAP. Del monto total, \$185.2b correspondieron a los FPO, \$12.4b a los FPV y \$9.2b a los FC.

**Gráfica 21. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías<sup>41</sup>**



Información de CUIF a octubre de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016.

Los TES tuvieron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO con 34.2%, igual que en el portafolio de los FC de largo plazo con 28.0%. 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 56.61% y 59.0%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado tuvo la mayor participación con un 80.7%, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura<sup>42</sup>.

Los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías ascendieron a \$17.1b, \$3.2b más que el mes pasado, de los cuales \$10.9b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y \$6.0b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, los cuales se favorecieron en el último mes por la valorización de los TES y el COLCAP.

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$15.6b correspondieron a los FPO, superiores en \$3.2b frente a los acumulados hasta septiembre. Para los FPV fueron \$880.9mm, mayores en \$140.5mm frente a los acumulados en el

<sup>41</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>.

<sup>42</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.

mes anterior. De otro lado, los rendimientos acumulados del fondo de cesantías de corto plazo fueron \$134.7mm, aumentando en \$3.2mm frente a los acumulados en septiembre, mientras que al fondo de cesantías de largo plazo le correspondieron \$471.5mm, con un incremento de \$87.5mm.

Por tipo de fondo, de los FPO, el fondo moderado fue el que registró el valor de los rendimientos acumulados más alto (\$13.0b), al registrar ingresos netos acumulados por la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable por \$7.6b e ingresos netos acumulados por valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable por \$5.1b

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	Octubre 2016		Rentabilidad* septiembre 2016
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (%)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	octubre 31 de 2012 a octubre 31 de 2016	6.16%	3.21%	6.56%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	octubre 31 de 2011 a octubre 31 de 2016	7.81%	3.92%	8.08%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	octubre 31 de 2013 a octubre 31 de 2016	7.99%	5.49%	7.98%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		9.06%	6.00%	8.92%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	octubre 31 de 2014 a octubre 31 de 2016	3.66%	2.28%	3.40%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	julio 31 de 2016 a octubre 31 de 2016	7.79%	5.05%	7.93%

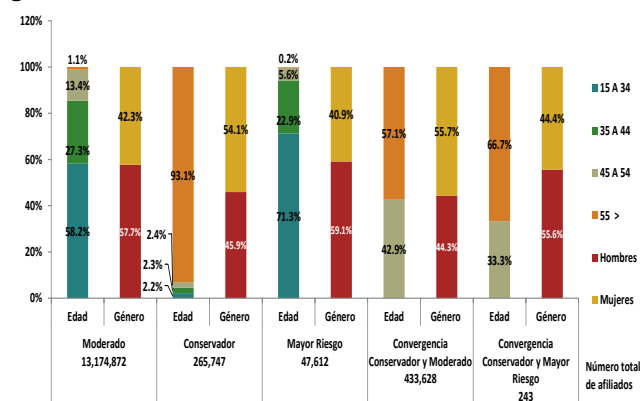
(1) Carta Circular 76 de 2016

\* 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 (VFI) y el valor neto de los aportes diarios efectuado durante el mismo y como egreso el valor del tipo de fondo o portafolio al cierre del último día del periodo de cálculo incluidos los rendimientos (VFCR).

## Afiliados a los FPO y Pensionados RAIS

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



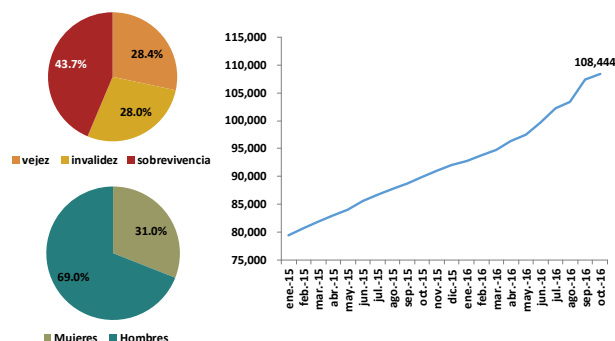
Al cierre del mes se registraron 13,922,102 afiliados<sup>43</sup> a los FPO, equivalente a un aumento anual de 750,841 nuevos afiliados y de 51,655 en el mes. De este total, 6,018,648 fueron cotizantes<sup>44</sup>, es decir, el 43.2% de los afiliados.

Del total de los afiliados al fondo moderado 43.7% (5,758,679) son cotizantes, en el fondo conservador 26.1% (69,481) y en el fondo de mayor riesgo 67.5% (32,143).

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 13,174,872, presentando una variación anual de 5.2%. Por su parte, el 93.1% del fondo conservador<sup>45</sup> se concentró en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 265,747 adscritos y registrando una variación anual de 24.3%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual de 2.4%, registrando 47,612 afiliados<sup>46</sup>, de los cuales el 71.3% 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 54.1% 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>47</sup>**



El número de pensionados de los FPO fue 108,444 personas registrando un crecimiento anual de 20.7% y mensual de 1.0%, equivalente a una variación anual de 18,585 y mensual de 1,109 personas. Del aumento mensual, 532 correspondieron a pensionados por vejez, 233 a pensionados por invalidez y 344 a pensionados por sobrevivencia. Del total de pensionados, 43.7% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.4% pensionados por vejez y 28.0% pensionados por invalidez. Por último, de acuerdo a la distribución por género, el 31.0% de los pensionados fueron mujeres.

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

Los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$5.1b, superiores en \$103.7mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$418.3mm con respecto a un año atrás. El comportamiento mensual estuvo explicado principalmente por un aumento de \$56.8mm en las inversiones y operaciones con derivados, las cuales se ubicaron en \$3.54b. Del total, 71.1% fueron inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, 9.9% inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y 0.2% contratos forward de cobertura.

De otro lado, los ingresos operacionales acumulados obtenidos por estas entidades ascendieron a \$2.9b, de los cuales el 54.6% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las utilidades acumuladas fueron de \$612.7mm, superiores en \$63.7mm frente a septiembre de 2015.

<sup>43</sup> Incluyen los afiliados por convergencia

<sup>44</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.

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

<sup>46</sup> Ibid

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

<sup>48</sup> La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Para ver información más detallada, consulte el informe mensual de los fondos de pensiones y cesantías:

<https://www.superfinanciera.gov.co/isp/loader.jsf?iServicio=Publicaciones&iTipo=publicaciones&iFuncion=loadContenidoPublicacion&iid=10833>



En octubre de 2016, el comportamiento de los activos del sector asegurador<sup>49</sup> fue explicado, en su mayor parte, por el comportamiento de las inversiones, rubro que representó el 70.4% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$41.1b. Las utilidades acumuladas de la industria aseguradora se ubicaron en \$1.5b, de las cuales \$1.3b correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$252.3mm a las de seguros generales<sup>50</sup> y \$18.8mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta<sup>51</sup> de las compañías de seguros se ubicó en 48.8%, mientras que el índice combinado<sup>52</sup> fue de 111.9% y el de penetración<sup>53</sup> de 2.75%. Por su parte, el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) se situó alrededor de \$483,692.

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

Tipo de Intermediario	Octubre - 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>	1,133,841	1,019,660	32,991	172,720	18,757
<b>Seguros Generales</b>	19,662,932	9,479,594	28,847	3,859,858	243,663
<b>Seguros de Vida</b>	36,510,717	30,038,370	73,684	6,847,558	1,261,124
<b>Coop. de Seguros</b>	1,064,413	546,415	68	185,212	8,632
<b>TOTAL</b>	<b>58,371,902</b>	<b>41,084,038</b>	<b>135,591</b>	<b>11,065,348</b>	<b>1,532,176</b>
<b>Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)</b>	214,907	176,587	0	212,084	12,358
<b>TOTAL FPV</b>	<b>214,907</b>	<b>176,587</b>	<b>-</b>	<b>212,084</b>	<b>12,358</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016

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

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

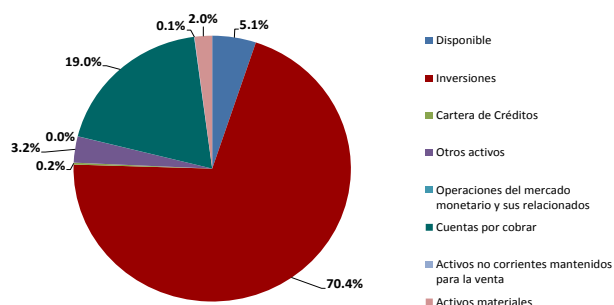
<sup>51</sup> El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas. **Prima emitida:** Valor cobrado por las compañías de seguros sobre riesgos asumidos, en un período determinado.

<sup>52</sup> El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) /Primas devengadas. **Prima devengada:** Valor que las compañías de seguros ha ganado durante un período determinado.

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



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



Datos a octubre de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, y cooperativas de seguros.

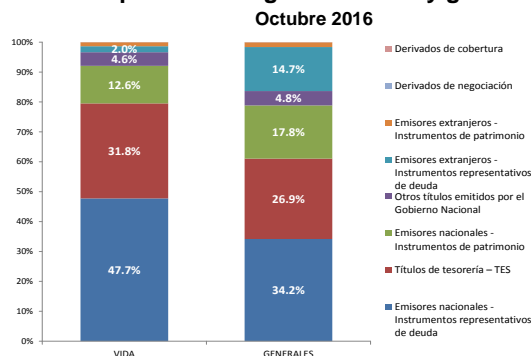
### Activos de la industria aseguradora y recursos administrados.

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 \$58.4b, dato superior en \$7.3b y \$157.2mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y septiembre de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales<sup>54</sup> y las sociedades de capitalización registraron activos por \$36.5b, \$20.7b y \$1.1b, respectivamente. Durante el mes se observó una disminución de los activos de las compañías de seguros generales por \$231.1mm, que fue sustentada principalmente por una reducción en las cuentas por cobrar y en las operaciones del mercado monetario. Adicionalmente, las sociedades de capitalización presentaron una disminución de los activos por \$19.7mm que fue explicada en su mayor parte por el descenso en las inversiones.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por la dinámica de las inversiones. Al cierre de octubre, las inversiones representaron el 70.4% de los activos totales de la industria lo que correspondió a un saldo de \$41.1b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$11.1b y \$3.0b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.0% y 5.1%, en su orden.

Los recursos administrados por los Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV) se ubicaron en \$212.1mm<sup>55</sup>, de los cuales las inversiones y

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



operaciones con derivados se situaron en \$176.6mm. Frente al mes anterior, este último rubro aumentó en \$3.1mm, explicado en su mayor parte por el incremento en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

### Inversiones

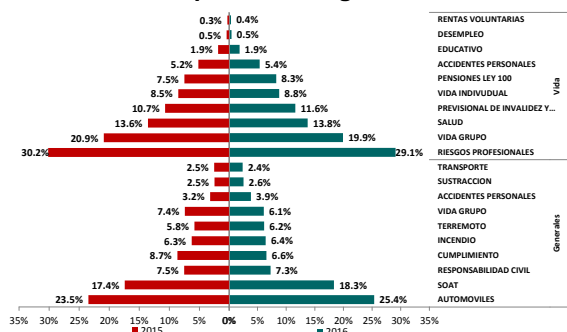
La composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros registró una participación de 44.4% en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales. En particular, el valor del portafolio de inversiones y derivados de las compañías de seguros de vida se ubicó en \$30.1b, aumentando en \$258.4mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el saldo de las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda. El portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (47.8%), 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 \$10.0b, luego de registrar una disminución mensual de \$34.9mm, que fue explicado, en su mayor parte, por el descenso presentado 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 (26.9%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.8%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (14.7%).

<sup>54</sup> Incluye cooperativas de seguros.

<sup>55</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 octubre de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 290.

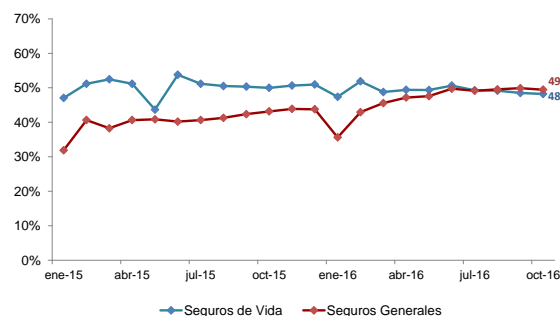
## Primas emitidas

Los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron explicados, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros de vida que contribuyeron con el 50.8%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$19.3b, del cual \$9.8b fueron de seguros de vida y \$9.5b correspondieron a seguros generales.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada, por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 29.1%, seguido por vida grupo (19.9%) y salud (13.8%), al registrar un valor de primas emitidas de \$2.4b, \$1.6b y \$1.1b, de manera respectiva<sup>56</sup>. Previsional de invalidez y sobrevivencia fue el ramo que registró el mayor incremento en la participación (0.9pp) frente al nivel observado un año atrás, tras presentar una emisión de primas por \$944.3mm.

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 25.4%, 18.3% y 7.3%, tras alcanzar niveles de \$2.4b, \$1.7b y \$681.2mm, respectivamente<sup>57</sup>. Frente a octubre de 2015, el ramo de automóviles ganó participación tras aumentar 1.9pp.

**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.

## 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 48.8%, mayor en 2.4pp con respecto al nivel observado en octubre de 2015. En particular, el índice para las compañías de seguros generales fue 49.5%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 48.2%. En octubre, los ramos con mayor siniestralidad en las compañías de seguros generales fueron aquellos asociados con automóviles.

## Profundización

El gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) al cierre de octubre fue \$483,692<sup>58</sup>. Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$243,070 y \$240,622 por persona. Por su parte, el índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB<sup>59</sup>, se ubicó en 2.75%. 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 1.38% para seguros generales y 1.37% para seguros de vida.

<sup>56</sup> Ibid.

<sup>57</sup> Corresponde a los ingresos por la venta de seguros efectuada por el total de las compañías, descontadas las anulaciones y cancelaciones e incluyendo el coaseguro. Formato 290

<sup>58</sup> Población estimada a 2016: 48.475.556.

<sup>59</sup> PIB anualizado a septiembre 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 octubre, el valor de las reservas técnicas brutas de las compañías de seguros fue \$40.4b<sup>60</sup>, del cual \$27.8b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.6b a 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 octubre, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$379.1mm y \$1.3b, respectivamente.

Por su parte, las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.5b. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$1.3b, las compañías de seguros generales por \$252.3mm y las sociedades de capitalización por \$18.8mm. La disminución de las utilidades de las sociedades de capitalización fue explicada, en buena parte, por el incremento en los gastos asociados con rescisión de títulos.

---

<sup>60</sup> Por su parte, el valor de las reservas netas fue \$34.9b, que corresponde a la diferencia entre las reservas técnicas y parte reaseguradores.

Los intermediarios de valores en octubre gestionaron un nivel de activos de \$4.33b 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. Tales activos fueron superiores en 36.4% a los registrados un mes atrás y en 16.6% real a los doce meses atrás. La variación mensual se explicó por el aumento de \$1.2b en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) principalmente, por el mayor monto en el saldo de los compromisos de transferencia provenientes de operaciones del mercado monetario.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 51.7% y registraron un incremento mensual de 22.6%. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión continuaron aumentando y se ubicaron en \$83.7mm, superiores en 5.7% a las observadas hasta septiembre y en 77.2% real con relación a las reportadas para los primeros diez meses de 2015.

**Tabla 6: Intermediarios de valores**

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 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>	4,295,962	2,228,643	0	994,371	84,030
<b>Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)</b>	30,763	7,722	0	20,703	524
<b>Sociedades Administradoras de Inversión (SAI) *</b>	8,748	4,244	0	7,195	-859
<b>TOTAL SOCIEDADES</b>	<b>4,335,473</b>	<b>2,240,609</b>	<b>0</b>	<b>1,022,269</b>	<b>83,695</b>
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.</b>	460,432	432,479	0	458,363	34,088
<b>Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV</b>	17,435,641	12,822,244	0	17,171,330	495,650
<b>TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES</b>	<b>17,896,073</b>	<b>13,254,723</b>	<b>0</b>	<b>17,629,692</b>	<b>529,738</b>

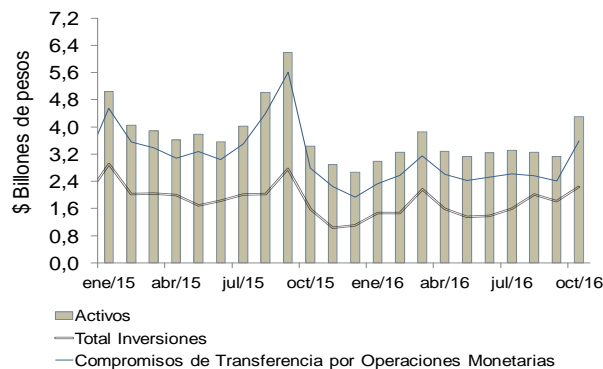
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016

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 y pérdidas").

\* En octubre de 2016 el 100.0% de las acciones de "Seguridad Compañía Administradora de Fondos De Inversión S.A" fue adquirido por la Fiduciaria Davivienda S.A.

## Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

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



Datos al 31 de octubre de 2016, reportados hasta el 23 de noviembre 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 en octubre tuvieron un aumento mensual de 37.2% y de 17.4% real anual, situándose en \$4.29b. La variación mensual obedeció principalmente al mayor saldo de los compromisos de transferencia por operaciones del mercado monetario (en mayor medida simultáneas) el cual se incrementó en \$0.76b, constituyéndose en el 31.6% de los activos.

El comportamiento en el saldo de las operaciones monetarias activas se reflejó en el desempeño de las transacciones con simultáneas tanto en el SEN como en el MEC, en los cuales durante octubre se reportó un promedio diario de negociación de \$4.4b, mayor en 13.4% real al respectivo del mes anterior<sup>61</sup>. Adicionalmente, se observó un aumento mensual de 23.1% en las inversiones y operaciones con derivados, las cuales representaron el 51.9% de los activos totales (\$2.2b).

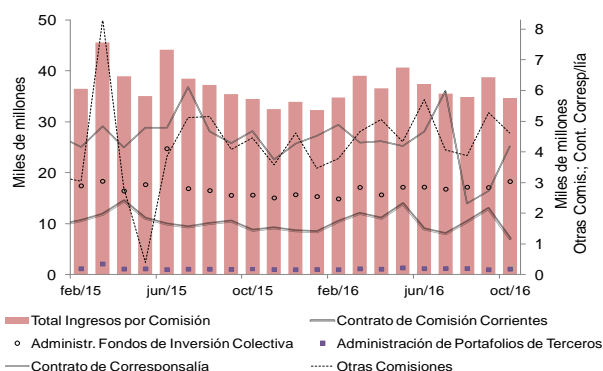
En el portafolio propio de inversiones el saldo de los títulos de deuda pública interna representó 78.3% (\$1.7b) y se incrementó en 30.8% con relación al reportado treinta días atrás, aumento que obedeció en su mayor parte a la adquisición de nuevos títulos.

Del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas<sup>62</sup> fue equivalente al 76.7% (1.7b) y

<sup>61</sup> SEN: Sistema Electrónico de Negociación. MEC: Mercado Electrónico Colombiano.

<sup>62</sup> Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

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



registró un incremento mensual de 30.4% y de 49.5% real en los últimos doce meses.

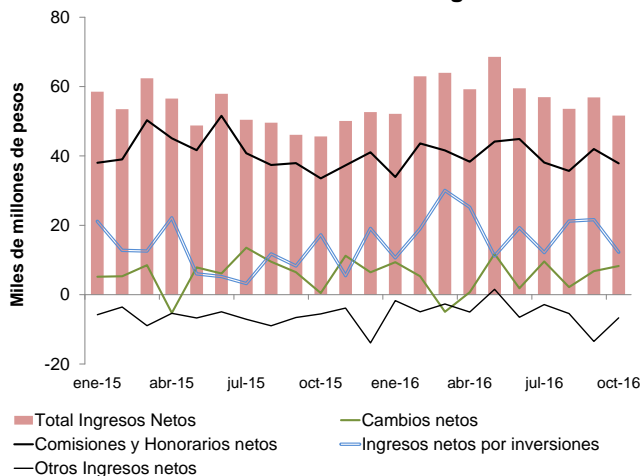
En cuanto a los instrumentos del patrimonio, el saldo se situó en \$181.7mm, representando 8.2% del total del portafolio, con un incremento en el último mes de 8.5% y de 63.2% real frente a octubre de 2015. Tales comportamientos estuvieron relacionados con la tendencia al alza que continuó registrando el COLCAP en octubre, mostrando esta vez una subida de 2.0% mensual y de 18.4% para los corrido del año.

El valor de las operaciones activas, clasificadas como derivados, ascendió en octubre a \$28.5mm, con un incremento real anual de 80.9%, que se originó principalmente en los swaps de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron \$23.2mm, reportando un alza de 76.2% real anual, proveniente también de los swaps de negociación. Por lo anterior, su valor neto al final del mes fue de \$5.3mm.

### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos registrados en los primeros diez meses de 2016 ascendieron a \$585.5mm, con un incremento de 9.7% frente a los recibidos hasta septiembre, originado principalmente en los ingresos netos provenientes de las comisiones y honorarios. Estos últimos fueron \$400.2mm y se constituyeron en el 68.3% del total.

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

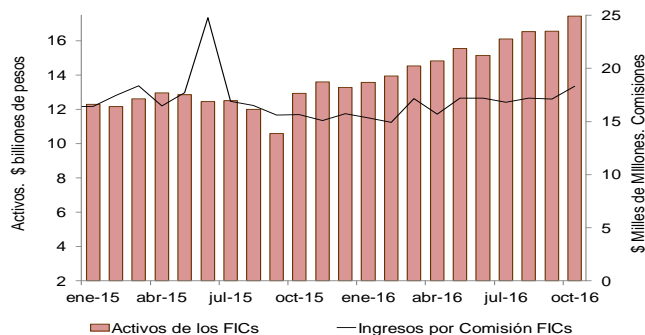


Datos al 31 de octubre de 2016, reportados hasta el 23 de noviembre de 2016

El comportamiento de las comisiones y honorarios netos obedeció en especial al alza observada en los ingresos provenientes de la administración de los FIC, que lo hicieron en 12.3% frente a los obtenidos hasta el mes anterior, así como en los recibidos por el manejo de los contratos corrientes de comisión para terceros, que aumentaron en 7.3%. Es de mencionar, que las entradas originadas en los FIC (\$166.9mm) representaron el 41.7% del total de las comisiones y honorarios netos registrados en los diez primeros meses del año y que las provenientes de los contratos de comisión con terceros (\$103.4mm) fueron equivalentes al 25.8%.

El incremento mensual en los ingresos acumulados hasta octubre por el manejo de los FIC tuvo lugar simultáneamente con la tendencia al alza que desde enero vienen registrando los activos administrados por este concepto.

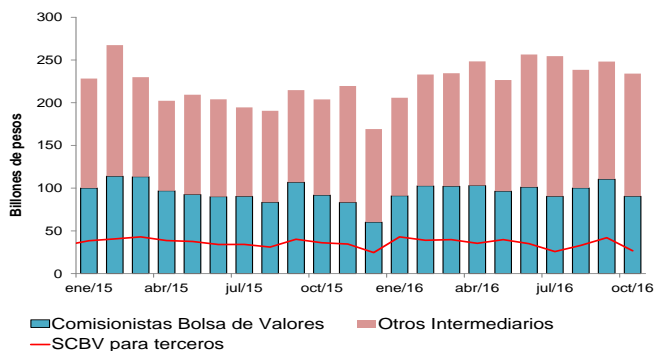
**Gráfica 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas.**



Datos al 31 de octubre de 2016, reportados hasta el 23 de noviembre de 2016

El comportamiento de las comisiones y honorarios netos estuvo relacionado con el incremento del 8.0% 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 en los primeros diez meses del año, frente a las acumuladas hasta septiembre anterior. Es de anotar, que este tipo de operaciones fueron equivalentes a una tercera parte del total de las efectuadas por estos intermediarios en bolsa hasta octubre de 2016.

**Gráfica 32. 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 en la BVC.  
 Datos al 31 de octubre de 2016, reportados hasta el 23 de noviembre de 2016

Otro de los productos administrados por estos intermediarios son los portafolios de terceros (APTs), que generaron en los primeros diez meses ingresos por comisión de \$11.4mm, superiores en 10.7% a los obtenidos por igual concepto hasta el mes anterior.



Estos ingresos fueron equivalentes al 2.8% del total de las comisiones y honorarios netos registrados.

En cuanto a los ingresos netos por inversiones de cuenta propia, ascendieron a \$182.5mm y representaron el 31.2% del total, con un incremento de 7.2% frente a los recibidos hasta septiembre. Tal comportamiento estuvo relacionado principalmente con el observado en la venta neta de inversiones que se situó en \$152.4mm.

Los ingresos netos provenientes de las operaciones de cambio, alcanzaron \$50.8mm, representando 8.7% del total de los ingresos netos reportados hasta octubre, con un aumento de 19.4% frente al mes anterior. Tal variación obedeció principalmente al incremento de los ingresos por realización de activos de la posición propia.

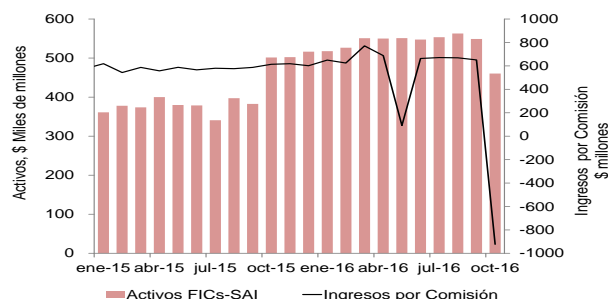
Teniendo en cuenta la evolución de los principales ingresos netos, en especial de los provenientes de las comisiones y honorarios, las utilidades acumuladas de estas sociedades ascendieron a \$84.0mm, superiores en 5.9% a las reportadas hasta septiembre. Frente a las registradas en los diez primeros meses de 2015, se observó un alza de 82.3% real, explicada principalmente por la valoración neta de inversiones.

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) para los primeros diez meses de 2016 se ubicó en 2.4%, mayor en 0.8 pp al registrado doce meses atrás. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 10.2%, superior en 4.6 pp a la de octubre del año anterior.

## Sociedades Administradoras de Inversión

### Activos e Inversiones

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



Datos al 31 de octubre de 2016, reportados hasta el 23 de noviembre de 2016

El total de activos de las SAI se ubicó en \$8.7mm, cifra inferior en 42.4% a la registrada en septiembre y en 54.0% real frente a la respectiva de doce meses atrás. Esta disminución se explica por la adquisición del 100.0% de los activos de una de estas entidades por parte de una sociedad fiduciaria en octubre<sup>63</sup>.

Sin tener en cuenta en septiembre último a la entidad absorbida por la fiduciaria, los activos de las dos Sociedades Administradoras de Inversión actualmente vigentes mostraron una variación mensual de 1.6%, similar a la registrada para la cuenta de inversiones y operaciones con derivados (-0.2%). Este último rubro representó en octubre el 48.5% de los activos y se ubicó en \$4.2mm, destacándose el valor de las inversiones a costo amortizado, que representó el 26.5% de los mismos. Por su parte, el saldo de las cuentas por cobrar participó con el 26.9% de los activos reportados.

### Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a octubre fueron \$3.1mm, superiores en 7.7% con relación a los registrados hasta septiembre, sin tener en cuenta los reportados por la sociedad absorbida. A tal

<sup>63</sup> Ver Resolución 1312 del 20 de octubre de 2016, mediante la cual la Superintendencia Financiera resolvió no objetar la solicitud de adquisición de una SAI por parte de una sociedad fiduciaria.



comportamiento contribuyeron, principalmente, las entradas netas por comisiones y honorarios que aumentaron en 8.8% y se situaron en \$3.8mm.

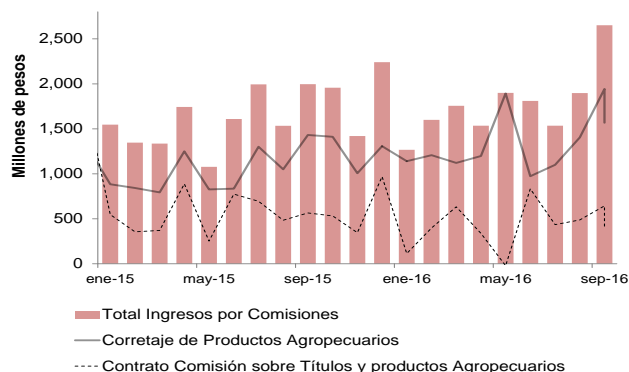
Los ingresos por comisiones obtenidos por la administración de los FIC subieron en 12.5% mensual hasta \$4.6mm, cifra equivalente a 1.2 veces del total de las comisiones y honorarios netos.

En los primeros diez meses de 2016 estas sociedades registraron pérdidas por \$859.0m, mayores en 3.1% frente a las reportadas hasta septiembre, sin tener en cuenta a la SAI adquirida por la Fiduciaria.

Con relación a las utilidades reportadas hasta octubre del año pasado, excluyendo a la entidad absorbida para ese corte, las utilidades cayeron en \$1.6mm, situándose esta vez en -\$859.0m. De esta manera el ROA de estas sociedades se ubicó en -11.7% mientras que el ROE lo hizo en -14.1%.

## Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

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



Datos al 31 de octubre de 2016, reportados hasta el 23 de noviembre de 2016

## Activos e Inversiones

Los activos totales de las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia fueron \$30.7mm, valor superior en 1.1% frente al registrado en septiembre, pero

inferior en 17.3% real al reportado doce meses atrás<sup>64</sup>. Tal reducción provino principalmente de las cuentas por cobrar, que cayeron 28.3% en términos reales, situándose en \$12.1mm. En cuanto a las inversiones y operaciones con derivados, su saldo fue de \$7.7mm con un incremento de 52.0% real respecto al reportado doce meses atrás.

## Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a octubre fueron \$9.2mm, cifra superior en \$1.2mm (7.5% real) frente a la observada en igual período del año anterior y en 11.5% con relación a la observada hasta septiembre. La variación mensual obedeció principalmente al comportamiento de las comisiones y honorarios netos que se incrementaron en \$1.3mm y ascendieron a \$11.8mm.

Por las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios se obtuvieron \$13.5mm, superiores en 13.1% con relación a los reportados hasta septiembre. Esta cifra fue equivalente a 1.2 veces la reportada por comisiones y honorarios netos<sup>65</sup>. Le siguieron en importancia las originadas en los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios, por las cuales se recibieron \$4.3mm, valor mayor en 10.4% al registrado treinta días atrás.

En cuanto a los resultados finales, las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron utilidades acumuladas por \$524.2m, mayores en \$516.2m frente observadas doce meses atrás y en \$160.3m a las registradas hasta septiembre. De esta manera, el indicador ROA se situó en 2.0%, superior al año anterior. En cuanto al ROE, fue de 3.0%, mayor al del 0.0% de octubre de 2015.

<sup>64</sup> Es de mencionar, que en octubre de 2016 reportaron sus estados financieros 14 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, tres menos que un año atrás. Lo anterior, debido a que la 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 septiembre de 2016.

<sup>65</sup> Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios durante los primeros diez meses de 2016, las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios fueron equivalentes al 75.6%.

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 octubre de 2016.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Octubre - 2016					Octubre - 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	542,757,488	93,778,233	372,240,616	70,776,704	9,876,058	8,367,171
	Corporaciones financieras	11,371,049	8,494,627	253,002	4,781,185	467,170	490,992
	Compañías de financiamiento*	10,329,232	289,962	8,318,280	1,319,195	56,788	351,577
	Cooperativas financieras	2,811,755	116,062	2,344,774	602,136	60,915	53,258
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,133,841	1,019,660	32,991	172,720	18,757	3,264
	Seguros generales	19,662,932	9,479,594	28,847	3,859,858	243,663	236,416
	Seguros de vida	36,510,717	30,038,370	73,684	6,847,558	1,261,124	1,050,342
	Cooperativas de seguros	1,064,413	546,415	68	185,212	8,632	7,366
	Fondos de pensiones voluntarias	214,907	176,587	0	212,084	12,358	905
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras <sup>2</sup>	5,058,809	3,541,255	0	3,293,167	612,749	509,949
	Fondo de pensiones moderado	158,963,198	155,998,372	0	158,266,586	13,026,320	4,395,370
	Fondo de pensiones conservador	13,220,201	12,719,683	0	13,163,942	1,023,849	474,646
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	2,036,024	1,963,746	0	2,013,331	144,083	49,123
	Fondo especial de retiro programado	14,881,184	14,496,708	0	14,810,613	1,453,168	584,764
	Fondos de pensiones voluntarias	14,714,161	12,441,430	0	14,178,793	880,896	150,508
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	9,373,689	9,043,303	0	9,298,652	471,490	21,264
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	252,374	124,423	0	251,360	134,743	64,978
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,901,168	1,647,161	0	2,235,019	398,770	376,398
	Fondos de inversión colectiva	47,168,515	33,504,655	0	45,732,194	2,607,851	1,231,702
	Recursos de la seguridad social	78,774,465	71,538,210	0	75,631,110	6,243,508	3,319,537
	Fondos de pensiones voluntarias	1,562,243	1,307,690	0	1,556,419	77,526	27,407
	Fiducias	284,175,890	119,082,656	2,009,011	212,329,240	11,296,856	-3,201,978
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	4,295,962	2,228,643	0	994,371	84,030	43,286
	Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	30,763	7,722	0	20,703	524	8
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)**	8,748	4,244	0	7,195	-859	1,058
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	460,432	432,479	0	458,363	34,088	-11,018
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	17,435,641	12,822,244	0	17,171,330	495,650	-404,361
Proveedores de Infraestructura		37,384,026	25,266,132	0	1,121,003	150,962	109,767
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) <sup>3</sup>		60,216,118	27,975,727	25,058,864	22,654,222	876,162	244,143

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 23 de noviembre de 2016.

A la fecha de corte la entidad CREDICORP CAPITAL no remitió información del fondo de pensiones voluntario

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

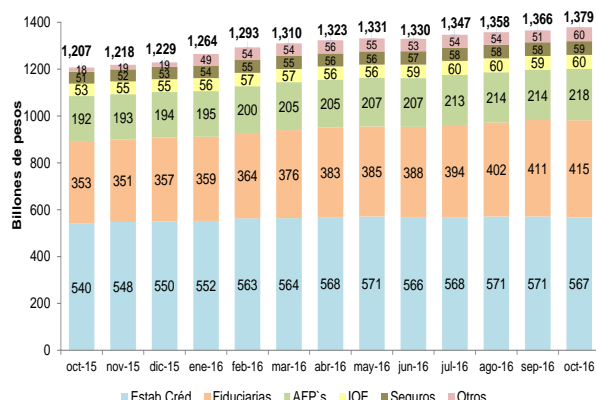
(2) Los resultados corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, fondos de cesantías y los fondos de inversión colectiva administrados por las Sociedades Fiduciarias y las SCBV. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes) y pérdidas"). En el caso de los EC, las utilidades fueron superiores en \$2.0b a las registradas en junio de 2015, producto del ajuste contable de una entidad que dejó de consolidar a otro establecimiento de crédito.

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

\* Las variaciones presentadas obedecen a que durante el mes un Banco se fusionó con una compañía de financiamiento.

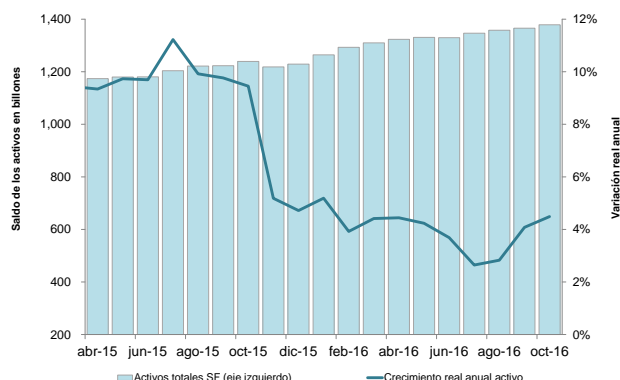
\*\* Durante el mes una Fiduciaria adquirió el 100% de las acciones de una SAI

**Gráfica 35. Activos totales del sistema financiero**



Datos a octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital no remitió información del fondo de pensiones voluntarios.

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



## Activos

En octubre de 2016 los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,378.8b, superior en \$13.3b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,365.5b), y correspondiente a un crecimiento real anual de 4.5%<sup>66</sup>. La variación fue explicada, principalmente, por un mayor saldo en inversiones (\$6.2b) y el resto de activos (incluyendo efectivo y operaciones del mercado monetario) por \$4.8b. Por su parte, la cartera aumentó en \$2.3b<sup>67</sup>.

De manera desagregada, los EC presentaron activos por \$567.3b, seguidos por las fiduciarias<sup>68</sup> con \$414.6b, los fondos de pensiones y cesantías con \$218.5b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$60.2b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$58.6b, \$22.2b y \$37.4b<sup>69</sup>, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad no presentó cambios significativos con respecto a lo observado en septiembre. Los EC concentraron el 41.1% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el

sector fiduciario con 30.1% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.8%. Entretanto, las IOE y la industria aseguradora representaron el 4.4% y 4.2%, respectivamente. Por su parte, los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron de manera agregada con el 4.3%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$650.1b, mientras que la cartera bruta<sup>70</sup> de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$408.0b al cierre de octubre. El resto de activos (principalmente efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$320.7b.

De esta manera, en octubre 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 29.6% y los otros activos con el 23.3%.

<sup>66</sup> Explicado en parte por el efecto de la inflación (6.48%).

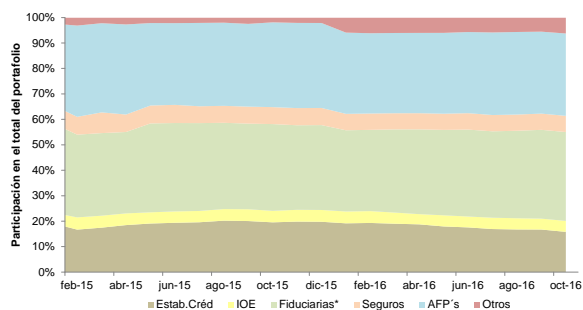
<sup>67</sup> Excluyendo la CRCC, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,343.0b, equivalente a un crecimiento real anual de 4.5%. Del total de activos, \$24.8b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF, donde dichas operaciones 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>68</sup> Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

<sup>69</sup> Incluyendo la CRCC.

<sup>70</sup> Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

**Gráfica 37. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad**



\* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
 Datos a octubre de 2016. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre. A la fecha de corte la entidad Credicorp Capital no remitió información del fondo de pensiones voluntarias.

## Inversiones

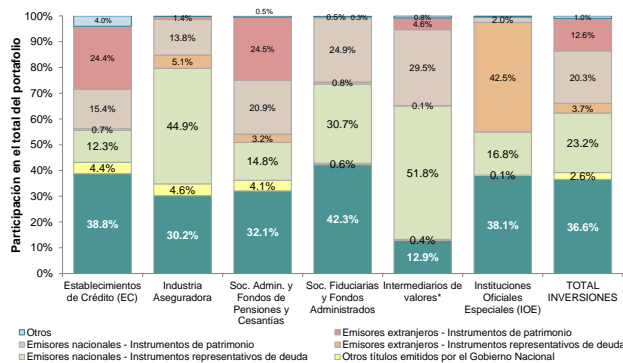
Al cierre de octubre las inversiones del sistema financiero<sup>71</sup>, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$650.1b, superior en \$6.2b comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en los recursos de terceros administrados por las fiduciarias y las AFP. Frente a igual mes del año pasado, el portafolio presentó una variación real de 7.2%.

Las inversiones y derivados del portafolio<sup>72</sup> de las fiduciarias fueron \$225.4b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$206.8b y las de los EC \$102.7b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$41.1b y \$13.3b, respectivamente.

En particular, los otros intermediarios (principalmente proveedores de infraestructura) registraron un incremento mensual de \$5.0b, explicado principalmente por el mayor saldo en derivados de negociación. Por su parte, los fondos de pensiones y cesantías aumentaron su portafolio en \$3.0b producto de un mayor saldo en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$2.2b) y en TES (\$1.5b).

Por otra parte, los recursos de terceros administrados por las fiduciarias aumentaron \$2.5b explicado principalmente por los instrumentos de deuda nacionales y extranjeros (\$1.4b) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales

**Gráfica 38. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad**



Información a octubre de 2016.  
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.  
 \* Incluye información de proveedores de infraestructura.  
 Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016. No incluye fondos de pensiones voluntarias de Credicorp Capital

(\$968mm). En contraste, las inversiones de los EC presentaron una disminución de \$5.0b, explicado por el menor saldo en TES (\$1.1b) y en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$3.4bn). Finalmente, la industria aseguradora registró un incremento en el portafolio por \$207mm.

De manera agregada el portafolio registró aumentos en derivados (\$3.1b), instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$2.3b), instrumentos representativos de emisores nacionales y extranjeros (\$1.3b) y en TES (\$1.0b). Dichos aumentos, compensaron la disminución en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales por \$1.4b.

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los instrumentos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 36.6%, superior en 10pb producto de una mayor participación por parte de los fondos de pensiones y cesantías. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales alcanzaron el 23.2%. Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales representaron el 20.3%, equivalente a una disminución de 29pb comparado con la cifra registrada un mes atrás. Entre tanto, los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros acumularon el 12.6%, el resto de instrumentos de manera agregada sumaron el 7.3%.

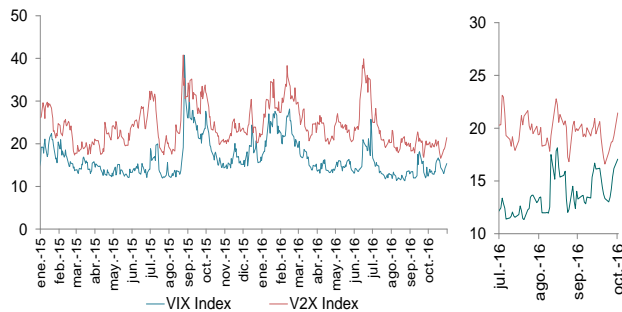
<sup>71</sup> Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen 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>72</sup> No incluye la sociedad en los fondos de pensiones y cesantías ni en las fiduciarias, ni para los intermediarios de valores. En la industria aseguradora no incluye los fondos de pensiones voluntarios

## II. MERCADOS FINANCIEROS

### Mercados internacionales

Gráfica 39. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

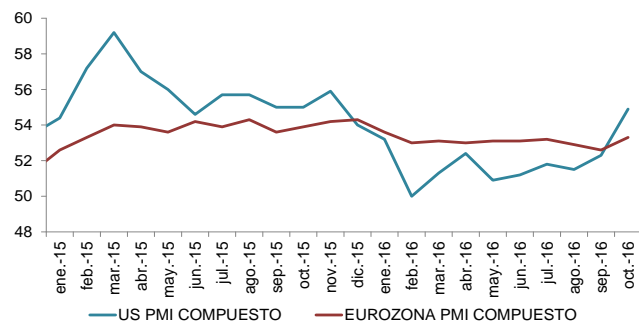
En octubre de 2016 se observó un aumento de la volatilidad de los mercados financieros. Mientras en Estados Unidos el VIX se ubicó en 17.06 puntos tras registrar un aumento mensual de 3.77 puntos, la percepción de riesgo de Europa, medida a partir del V2X, pasó de 19.8 en septiembre a 21.4 puntos en octubre. El aumento de la percepción de riesgo en las dos zonas estuvo influenciado por la caída en los precios del petróleo, por eventos relacionados con las elecciones en Estados Unidos<sup>73</sup> y la mayor incertidumbre que genera el resultado de las mismas.

**Estados Unidos:** La economía presentó un crecimiento de 2.9% en el tercer trimestre de 2016, frente al 1.4% observado en el trimestre anterior. El desempeño económico durante el periodo de referencia fue sustentado por mayores inventarios y las exportaciones de soya, al tiempo que se observó un comportamiento del gasto de los hogares de 2.1% inferior al 2.6% esperado.

La tasa de desempleo en octubre se ubicó en 4.9% inferior en 1pb a la observada en el mes anterior. El número de empleos (nóminas no agrícolas) se incrementó en 161,000 superiores al aumento observado en el mes anterior cuando fue de 156,000. El fortalecimiento del mercado laboral en el mes de referencia estuvo acompañado por incrementos en los salarios no observados desde la crisis financiera. Particularmente, los salarios de los empleados del sector privado presentaron un incremento anual de 2.8%, el más alto desde 2009. Así mismo, la participación de la fuerza laboral fue de 62.8% frente a 62.9% del mes anterior.

<sup>73</sup> Investigaciones del FBI contra Hillary Clinton.

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



El índice de confianza del consumidor<sup>74</sup> pasó de 91.2 puntos en septiembre a 87.2 en octubre, el resultado de este indicador estuvo relacionado con las percepciones menos favorables de las condiciones de negocio y empleo, que sustentarían la invariabilidad esperada de los ingresos de los hogares. Dentro del indicador, las expectativas de crecimiento de la economía continúan siendo positivas, en la medida en que los consumidores esperan un crecimiento moderado en el mediano plazo.

El índice PMI manufacturero registró un valor de 53.2, superior al valor del mes anterior (51.5) y el máximo en el año. El comportamiento positivo del sector de manufacturas a su vez sustentó el índice de empleo en este sector (ISM) que se ubicó en 52.9, siendo el mayor nivel desde junio de 2015. El desempeño agregado de estos dos indicadores estuvo sostenido por las mayores ventas al por menor y por el favorable desempeño de las exportaciones.

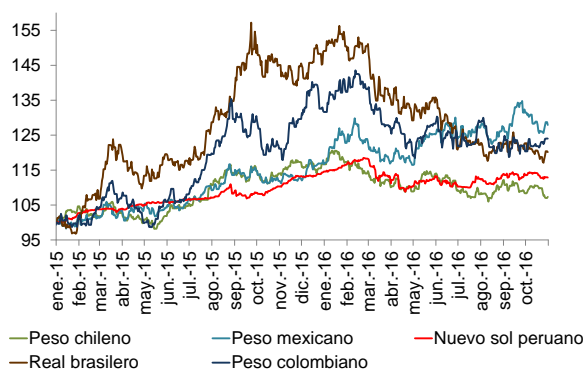
**Zona Euro:** El PMI compuesto del mes fue de 53.3 puntos el más alto del año frente al 52.8 del mes anterior, resultado sustentado por el mejor desempeño tanto del PMI manufacturero que aumentó en 0.9 puntos hasta 53.5 y del PMI de servicios al pasar de 52.2 en septiembre a 52.8 en octubre. Por su parte, se observó una inflación de 0.5% anual en octubre por encima del 0.4% de septiembre.

Así mismo, se observó un aumento en la confianza económica al pasar de 104.6 a 106.3, mientras que el índice de confianza del consumidor se mantuvo inalterado en -8.0 puntos.

<sup>74</sup> Universidad de Michigan.



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



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

**Economías Emergentes:** En octubre, la mayoría de las monedas latinoamericanas se apreciaron, por lo cual el índice LACI<sup>75</sup> registró una variación de 1.7%, mostrando la debilidad de del dólar frente a estas monedas. De manera desagregada, se observó una apreciación mensual del peso mexicano (-2.7%), del real brasileiro (-2.1%), del peso argentino (-1.0%), del peso chileno (-0.9%) y del nuevo sol peruano (-0.6%). En contraste, el peso colombiano tuvo una depreciación de 3.0%, en línea con la caída de los precios del petróleo.

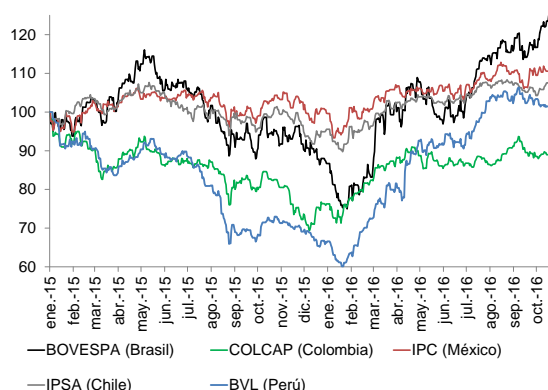
Por otro lado, la mayoría de los mercados accionarios presentaron una tendencia positiva. El BOVESPA de Brasil, el IPSA de Chile, el COLCAP de Colombia, y el IPC de México registraron valorizaciones mensuales de 11.2%, 6.8%, 2.0% y 1.6%, respectivamente. En contraste, el BVL de Perú se desvalorizó 0.8%.

Los bancos centrales de Colombia, México, Perú y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 7.75%, 4.75%, 4.25% y 3.5%, en su orden. Por su parte, el banco central de Brasil disminuyó por primera vez en cuatro años la tasa en 25pb al pasar de 14.25% a 14%, con el propósito de reactivar la economía.

**China:** El crecimiento anual del PIB en el tercer trimestre fue de 6.7%, lo que insinúa que el país se encamina a cumplir la proyección hecha del Gobierno de una expansión del PIB de entre 6.5 y 7.0 por ciento para el año. El sector manufacturero se expandió en octubre. Por un lado, el PMI manufacturero oficial ascendió a 51.4, por encima del umbral de 50 puntos. De igual forma, el Índice de

<sup>75</sup> El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

**Gráfica 42. Índices accionarios regionales**



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

Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit fue de 51.2 puntos superior a la cifra de 50.1 puntos reportada en septiembre, siendo el valor más alto registrado desde julio de 2014. La actividad de la industria de servicios siguió expandiéndose al registrar un PMI de 54 puntos, superior al 53.7 del mes pasado.

**Materias Primas:** En general, los precios de las materias primas disminuyeron de manera tal que los índices CRY<sup>76</sup> y BBG<sup>77</sup> registraron disminuciones mensuales de 0.02% y 0.52%, respectivamente.

El precio del petróleo registró un retroceso frente a los niveles alcanzados después de la reunión de la OPEP en septiembre. En particular, el precio del WTI y el Brent disminuyeron en 2.9% y 1.5%, respectivamente, tras cerrar su cotización en USD44.1 y USD45.5, explicado por el aumento de los inventarios de crudo en EEUU y las dudas acerca del acuerdo de la OPEP, luego de las declaraciones de Arabia Saudita de continuar aumentando la producción. El mercado está expectante frente a los resultados de las reuniones que se llevarán a cabo en noviembre. Por su parte, los metales presentaron variaciones negativas.

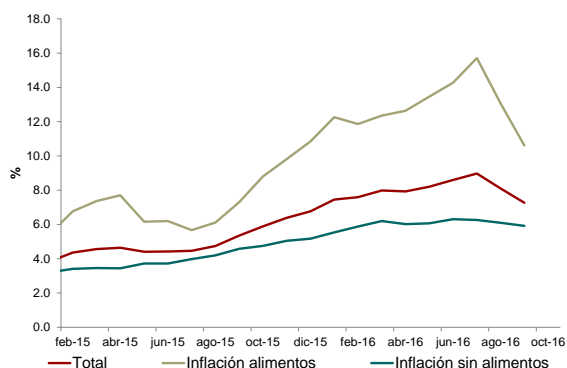
El precio del oro tuvo una disminución de 2.9%, explicado por la expectativa de la subida de tipos por parte de la FED, de igual forma el precio del cobre tuvo una disminución de 0.25%, como consecuencia de la caída de las importaciones de cobre en China. En cuanto a productos agrícolas, los precios del trigo y maíz aumentaron 3.5% y 5.3%, respectivamente.

<sup>76</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>77</sup> El BBG Commodity Index es un índice que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas.

## Contexto económico local

**Gráfica 43. Inflación**



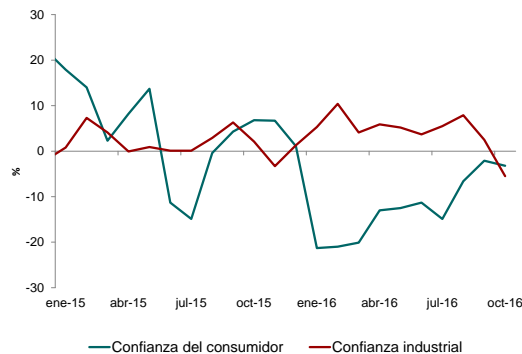
Fuente: DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, la tasa de desempleo fue de 8.3% en octubre de 2016, lo que representó una disminución de 21pb con respecto al mes anterior y un aumento de 11pb frente a igual periodo de 2015. La tasa global de participación<sup>78</sup> se ubicó en 66.3%, 2.1pp por encima del dato registrado en septiembre de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas fue 23.09 millones<sup>79</sup>. En el trimestre agosto – octubre las ramas de actividad que impulsaron la generación de empleo fueron actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca, comercio, restaurantes y hoteles e industria manufacturera.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de -0.06%, lo que correspondió a un crecimiento anual de 6.48%. En octubre, el grupo de gastos que registró la menor variación mensual fue alimentos (-0.53%), seguido por comunicaciones (-0.19%), en tanto que los demás grupos registraron incrementos<sup>80</sup>. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 5.64%.

En septiembre de 2016, la variación anual de la producción real industrial presentó una variación real anual de 4.0%. Los sectores que más incidieron en la variación positiva fueron la coquización, refinación de petróleo, y mezcla de combustibles (4.8%), la elaboración de bebidas (0.4%), la fabricación de productos elaborados de metal (0.3%), entre otros. En contraste, la fabricación de productos minerales no metálicos se destacó por la mayor contribución negativa con -1.0%<sup>81</sup>.

**Gráfica 44. Índices de Confianza**



De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en septiembre el comercio minorista registró una variación real anual de -1.3% (incluyendo vehículos), donde vehículos automotores y motocicletas fue el rubro que registró la mayor contribución negativa con -0.7%. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos presentó una variación real de -0.8%.

En los primeros nueve meses de 2016, las exportaciones colombianas registraron una disminución de 20.5% al pasar de USD27,966 millones FOB en 2015 a USD22,233 millones FOB en 2016, explicado principalmente por la disminución en el grupo de combustibles y productos de la industria extractiva que disminuyeron 30.1%. Por país, Estados Unidos fue el principal destino de las exportaciones con un 32.8%, seguido por Panamá (5.8%), Países Bajos (4.4%), España (4.0%) y China (3.8%).

El índice de confianza del consumidor (ICC)<sup>82</sup> de octubre se mantuvo en terreno negativo y se deterioró frente al nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -3.2%. La variación obedeció a una caída en el indicador de expectativas que no logró compensar la mejora en el componente de condiciones económicas. Por otra parte, el índice de confianza industrial (ICI)<sup>83</sup> presentó una disminución con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 2.5% a -5.5% entre septiembre y octubre de 2016. El volumen actual de pedidos y las expectativas de producción fueron los componentes que explicaron el deterioro intermensual<sup>84</sup>.

<sup>78</sup>Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

<sup>79</sup>Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

<sup>80</sup>Ibid.

<sup>81</sup>Ibid.

<sup>82</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.

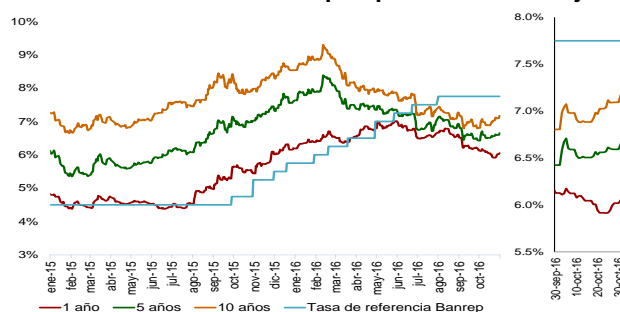
<sup>83</sup>ICI: Hace seguimiento mensual a la dinámica de los sectores industrial y comercial a través de preguntas de tipo cualitativo sobre la situación económica actual y las expectativas de los empresarios.

<sup>84</sup>Fuente: Fedesarrollo.



## Deuda pública

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



2016: Cifras hasta el 31 de octubre.

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

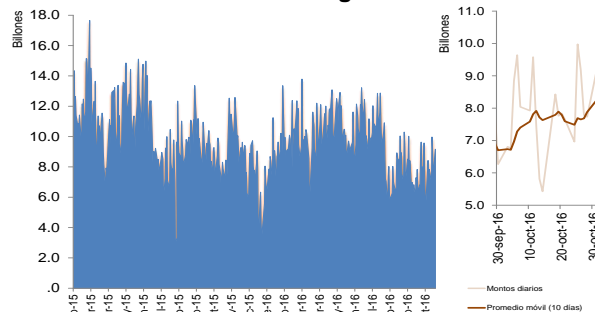
En octubre la curva cero cupón en pesos presentó valorizaciones en el segmento corto y desvalorizaciones en la parte media y larga. Lo anterior se evidenció en la disminución promedio de los rendimientos de 5pb en el segmento corto de la curva e incrementos promedio de 15pb en el medio y de 32pb en la parte larga.

El comportamiento del mes se vio justificado, en la parte corta, por las expectativas del mercado sobre el posible inicio del ciclo bajista de tasas de interés por parte del BR y a la caída de la inflación en octubre. En la parte media y larga de la curva, el factor principal fue la incertidumbre acerca de la aprobación y contenido de la reforma tributaria, así como su impacto fiscal y en la inflación.

Durante octubre se transaron \$199.8b 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 79.5% fue en TES, 11.6% en bonos públicos, 7.0% en CDT, 0.5% en bonos privados y el restante 1.6% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$9.9b diarios, monto superior al observado en septiembre de 2016 (\$9.6b).

En octubre el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$720mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en septiembre de 2017, recibiendo demandas superiores a 1.3 veces el monto ofrecido. Las tasas de corte promedio fueron de 7.45%, superior en 21pb a las tasas del mes pasado. Estas colocaciones hacen parte del plan del gobierno nacional para contribuir con el desarrollo del mercado de capitales interno, incorporando

**Gráfica 46. Montos negociados en TES**



2016: Cifras hasta el 31 de octubre.

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

referencias liquidadas en la parte corta de la curva de rendimientos.

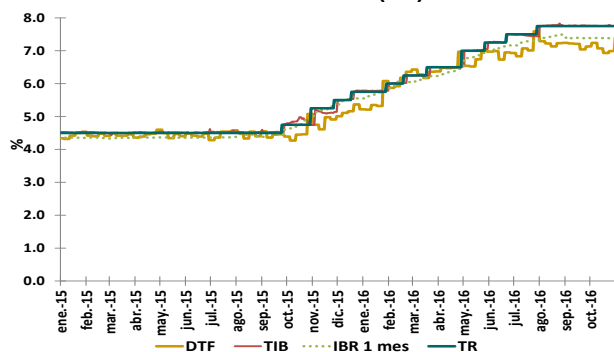
Durante el mes, la Nación anunció su intención de ejecutar un canje de deuda con el Tesoro Nacional, la operación de manejo se realizará por un monto máximo de hasta \$2.0b, en tramos mensuales de hasta \$1.0b. Los títulos a entregar corresponden a TES con vencimiento en mayo 2017 y octubre 2018, cuyo valor nominal en conjunto ascendió a \$22.0b, los cuales se canjearán por títulos con vencimientos posteriores a 2020. El monto resultante de la operación de manejo se reducirá de las necesidades de colocación para 2017 y 2018 respectivamente, de esta manera, se mejora el perfil de deuda y reduce el riesgo de refinanciación.

En octubre el valor nominal de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$219.8b, 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>85</sup>. Los próximos vencimientos serán en diciembre por \$2.6b en TES de control monetario denominados en pesos. En los años 2018, 2019, 2022 y 2024, se concentra el 39.5% 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 65.4%, mientras que los denominados en UVR y de corto plazo representaron el 30.6% y 4.0% respectivamente.

<sup>85</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## Mercado monetario

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



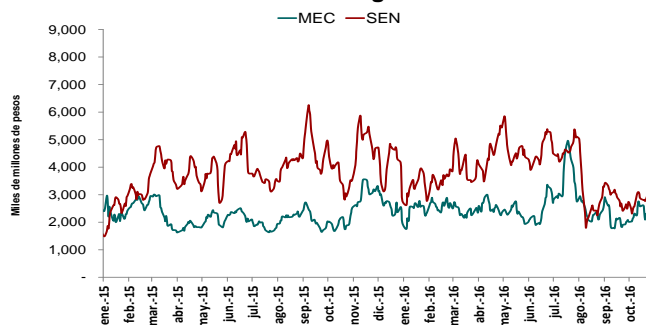
Cifras hasta el 31 de octubre de 2016.  
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR mantuvo la tasa de interés de referencia en 7.75%. Tuvo en cuenta que la inflación continuó bajando y que los fuertes choques de oferta que la desviaron de la meta se están diluyendo más rápido de lo esperado. A su vez, previó que la dinámica de la economía mundial en el 2016 sea algo más débil de lo estimado, con posibilidad de recuperarse un poco en el 2017. Por su parte, estimó que en los Estados Unidos se puede dar inicio al endurecimiento progresivo de su política monetaria a la vez que la economía colombiana continúa acomodándose, el déficit en la cuenta corriente está disminuyendo gradualmente y las nuevas cifras de comercio exterior indican que el balance externo se sigue ajustando. El equipo técnico del BR para el 2016 ajustó la proyección de crecimiento del PIB del 2.3% a 2.0%<sup>86</sup>.

En octubre, las tasas de interés de corto plazo mostraron un comportamiento variado. Las tasas IBR<sup>87</sup> a un mes e IBR<sup>88</sup> overnight se mantuvieron estables al cerrar en 7.39% y 7.36%, respectivamente. La DTF<sup>89</sup> subió 23pb, cerrando en 7.36%. En contraste, la TIB quedó en 7.75%, mostrando una disminución de 1pb.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)<sup>90</sup>, el BR bajó los saldos de expansión en \$96.68mm teniendo en octubre un promedio diario de \$6.11b. Al contrario, los saldos de contracción

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



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

aumentaron \$112.54mm, al registrar un promedio diario de \$190.52mm. Para octubre la posición neta del BR tuvo un promedio diario de \$5.92b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN mostró un aumento de \$35.56mm con respecto a septiembre, al ubicarse en \$2.94b. En el MEC las operaciones simultáneas presentaron una subida de \$396.23mm, luego de registrar un promedio diario \$2.52b<sup>91</sup> durante el mes de octubre.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento a la baja con respecto a septiembre. En el SEN, la tasa promedio diaria bajó 78pb, al ubicarse en 6.76%. En el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas disminuyó 9pb al registrar 6.48%<sup>92</sup>.

Con relación a la oferta monetaria<sup>93</sup>, se observó que la base monetaria<sup>94</sup> disminuyó \$1.37b comparado con septiembre<sup>95</sup>, al cerrar en \$76.17b. En contraste, los pasivos sujetos a encaje (PSE)<sup>96</sup> aumentaron \$1.73b al registrar \$381.83b. Así mismo, la oferta monetaria ampliada (M3)<sup>97</sup> subió \$2.11b con respecto al mes anterior, al finalizar en \$429.93b. Los PSE con relación al M3 representaron el 88.81%.

<sup>91</sup> Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 31 de octubre de 2016.

<sup>92</sup> Ídem.

<sup>93</sup> Fuente: Banco de la República, cifras al 28 de octubre de 2016.

<sup>94</sup> Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

<sup>95</sup> Semana del 30 de septiembre de 2016.

<sup>96</sup> PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

<sup>97</sup> M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

<sup>86</sup> Comunicado de prensa 28 de octubre de 2016 del Banco de la República.

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

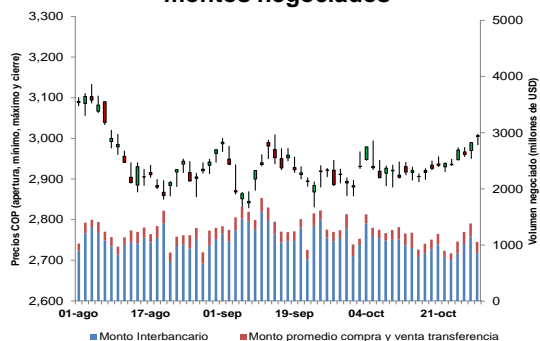
<sup>88</sup> IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

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

<sup>90</sup> Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 31 de octubre de 2016.

## Mercado cambiario

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



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

La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró octubre en \$2,967.66, lo que representó un incremento mensual de \$87.7 y una disminución de \$181.81 en lo corrido del año (5.8%). En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,009.99 y una mínima de \$2,880.00. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD991.5m, inferior en USD215.9m al registrado en el mes anterior.

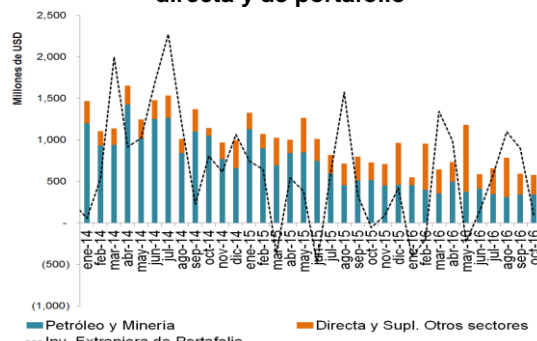
Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,935.24 y \$2,942.83, con montos de negociación promedio por USD162.8m y USD188.5m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue superior en USD2.4m mientras que el de ventas fue inferior en USD2.4m.

La depreciación de 3.0% registrada en el mes por la moneda colombiana fue explicada principalmente, por la disminución en el precio del petróleo, tras las especulaciones por la falta de consenso de los miembros de la OPEP para recortar la producción.

En cuanto al fortalecimiento de lo corrido del año, los flujos de inversión extranjera en portafolio (IEP) explicaron el comportamiento de la TCRM. En octubre entraron USD94.1m por concepto de IEP, acumulando en lo corrido del año un saldo de USD4,302.8m frente a los USD3,891.5m registrados al mismo corte de 2015.

Por su parte, al corte de octubre la balanza cambiaria acumuló un saldo positivo en cuenta corriente de USD22.1m y movimientos netos de capital de USD212.0m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD2,669.8m, mientras que los movimientos netos

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



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

de capital registraron un descenso de USD1,941.6m<sup>98</sup>.

Con corte de octubre, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD7,255.7m presentando una disminución de USD2,521.1m 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 USD3,826.5m frente a los USD7,278.3m acumulados al mismo mes de 2015. Por su parte, la inversión en otros sectores representó el 47.3% del total de la IEDC, acumulando un monto de USD3,429.2m, lo que representó un incremento de USD930.7m frente al saldo acumulado hasta octubre de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) alcanzó un saldo de USD691.5m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD601.8m, seguida por la inversión directa con USD89.7m.

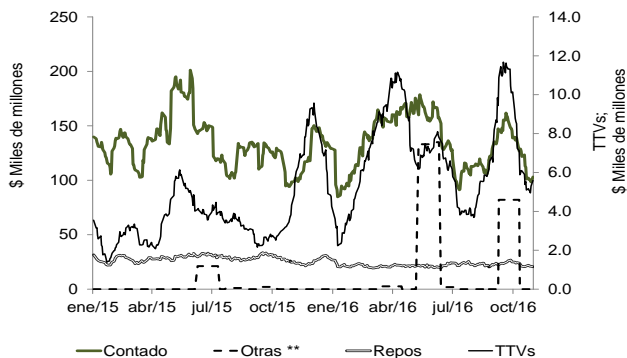
Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN), hasta octubre, ascendió a USD10,867.0m, inferior en USD2,135.9m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

Las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD189.9m llegando a USD46,975.2m, mientras que las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD46,961.3m.

<sup>98</sup> Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 31 de octubre de 2016.

## Mercado de renta variable

**Gráfica 51. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación**



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

Al cierre de octubre el índice COLCAP ascendió a 1,365.5, con un incremento mensual de 2.0% y de 18.4% frente a diciembre de 2015. El alza mensual obedeció principalmente a la búsqueda de retorno por parte de los inversionistas extranjeros en los mercados emergentes ante las expectativas de una próxima alza de la tasa de interés de la FED en el mercado estadounidense, así como por la incertidumbre asociada a las elecciones presidenciales a realizarse en noviembre en ese país.

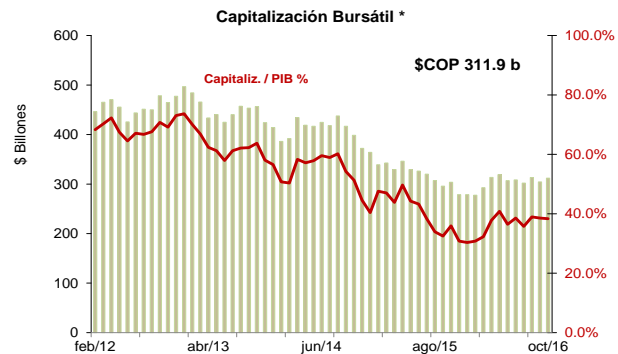
En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$2.5b, menor en 56.2% al reportado en septiembre y en 11.7% real frente a la cifra observada en el décimo mes del año anterior. De estas negociaciones, el 82.8% correspondió a operaciones de contado y el 17.3% a transacciones de recompra.

Las negociaciones promedio diarias de contado fueron \$99.2mm, valor inferior en 28.5% frente al observado un mes atrás y en 5.4% real con relación al promedio diario del décimo mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones fueron de \$21.2mm, registrando una baja de 15.3% frente al valor promedio de septiembre y una caída de 19.7% real con relación a octubre del año pasado.

Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$5.7mm, inferior en 43.5% frente al registrado el mes anterior y mayor en 20.4% real en comparación al observado en el mismo mes de 2015.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades del sector financiero representaron el 36.6% del total del mercado accionario de octubre.

**Gráfica 52. 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.

Por su parte, las negociaciones con títulos provenientes de las Sociedades industriales fueron equivalentes al 25.0% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia, siendo las operaciones realizadas con papeles emitidos por las compañías petroleras las más destacadas al interior de este sector, con el 55.6% del mismo. A su turno, las acciones de las Sociedades Inversoras representaron el 23.0% del valor total transado. En cuanto a las acciones del sector comercio, participaron con el 14.1% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del Sector Público lo hicieron con el 1.2%.

Es de señalar, que el valor de las negociaciones en octubre disminuyó con relación al mes anterior volviendo a situarse en la tendencia descendente observada desde abril. Sin embargo su participación en el mercado total se ubicó en 13.9%, la más alta de los últimos seis meses, siendo superior a la que tienen este tipo de acciones en la estructura que rigió el COLCAP para el periodo entre agosto y octubre de 2016, la cual 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 octubre se ubicó en \$312.0b, con una baja real de 3.5% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 105.1mm y representó el 38.4% del PIB proyectado para el 2016.

### III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas<sup>99</sup>

Tipo de Intermediario	oct-16		oct-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Establecimientos de Crédito</b>	2.2%	16.4%	2.1%	14.8%
<b>Industria Aseguradora</b>	3.2%	16.8%	3.1%	15.6%
<b>Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)<sup>1</sup></b>	14.7%	22.7%	13.3%	21.1%
<b>Soc. Fiduciarias</b>	16.7%	21.8%	17.6%	22.3%
<b>Soc. Comisionistas de Bolsas</b>	2.3%	10.1%	1.5%	5.5%
Comisionistas de la BVC	2.4%	10.2%	1.5%	5.6%
Comisionistas de las BA	2.0%	3.0%	0.0%	0.0%
<b>Soc. Administradoras de Fondos Inversión*</b>	-11.7%	-14.1%	7.1%	7.8%
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	0.5%	16.4%	0.4%	13.0%
<b>Instituciones Oficiales Especiales</b>	1.7%	4.7%	0.6%	4.0%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.3%</b>	<b>14.4%</b>	<b>2.1%</b>	<b>14.3%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016, incluidas retransmisiones del 2015

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

\*Durante el mes una Fiduciaria adquirió el 100% de las acciones de una SAI

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	oct-16		oct-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	9.7%	9.8%	3.7%	3.7%
Fondos de Pensiones Obligatorias	10.0%	10.1%	4.0%	4.0%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.2%	7.5%	1.4%	1.4%
Fondos de Cesantías	7.6%	7.7%	1.2%	1.2%
<b>Fondos admin. por Fiduciarias<sup>1</sup></b>	8.5%	8.8%	1.3%	3.6%
<b>RENTABILIDAD (Fondos)</b>	<b>9.29%</b>	<b>9.46%</b>	<b>2.84%</b>	<b>3.79%</b>

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016, incluidas retransmisiones del 2015.

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

<sup>99</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	Octubre - 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	19,579	0	0	13,266	-537
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	582,939	62,123	0	370,690	25,952
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	585,000	198,034	0	399,057	65,789
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	143,707	89,193	0	113,122	20,614
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	35,795,629	24,822,969	0	39,801	3,400
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	74,697	46,297	0	62,514	3,401
Calificadoras de Riesgo	26,155	333	0	8,644	2,280
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	97,736	35,907	0	72,751	19,747
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,926	7,231	0	8,562	555
Admin. de sistema transaccional de divisas	25,376	0	0	16,951	6,334
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	7,768	4,046	0	5,977	1,870
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	9,332	0	0	6,180	499
Proveedores de precios para valoración	5,183	0	0	3,486	1,058
<b>TOTAL</b>	<b>37,384,026</b>	<b>25,266,132</b>	<b>-</b>	<b>1,121,003</b>	<b>150,962</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre de 2016

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Octubre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero <sup>1</sup>	Patrimonio	Utilidades
<b>SALDOS</b>					
Bancoldex	6,977,871	1,183,703	5,131,050	1,438,854	76,595
Findeter	8,502,878	272,948	7,484,169	1,020,893	35,788
FDN	3,354,983	1,344,239	121,886	730,815	40,752
Finagro	8,818,527	1,012,533	7,066,795	900,837	39,538
Icetex	27,336	11,997	0	25,153	1,426
Fonade	1,298,473	920,798	270	157,441	16,628
Fogafin*	15,671,587	14,615,042	0	14,941,492	524,068
Fondo Nacional del Ahorro	7,417,487	1,627,378	5,250,031	2,318,033	61,634
Fogacoop	596,821	185,410	0	473,084	58,955
FNG*	1,077,254	835,128	2,133	409,490	14,490
Caja de Vivienda Militar	6,472,901	5,966,551	2,532	238,130	6,287
<b>TOTAL IOEs</b>	<b>60,216,118</b>	<b>27,975,727</b>	<b>25,058,864</b>	<b>22,654,222</b>	<b>876,162</b>

\* Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de noviembre 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 - Octubre de 2016**

	<b>Dic 2015 (COLGAAP)</b>	<b>Oct - 2016 (NIIF)</b>	<b>Observaciones IOEs 2016</b>
<b>Activos</b>	54,652,234	<b>60,216,118</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 octubre de 2016 el valor de los activos aumentó por efecto de un menor valor por reexpresión cambiaria.
<b>Inversiones</b>	25,526,317	<b>27,975,727</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>25,058,864</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>7,181,526</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>37,561,896</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>22,654,222</b>	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
<b>Utilidades</b>	230,411	<b>876,162</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.....	20
Gráfica 22. Distribución de los afiliados por edad y género .....	20
Gráfica 23. Evolución y clasificación de los pensionados RAIS .....	21
Gráfica 24. Composición de los activos del sector asegurador .....	23
Gráfica 25. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales.....	23
Gráfica 26. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros .....	24
Gráfica 27. Índice de siniestralidad* .....	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 32. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas..... 28	28
Gráfica 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores..... 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 de los Ingresos por Comisiones .....	30
Gráfica 37. Activos totales del sistema financiero .....	32
Gráfica 38. Evolución de los activos del sistema financiero.....	32
Gráfica 39. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad .....	33
Gráfica 40. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad .....	33
Gráfica 41. Índices de volatilidad.....	34
Gráfica 42. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.....	34
Gráfica 43. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	35
Gráfica 44. Índices accionarios regionales.....	35
Gráfica 45. Inflación.....	36
Gráfica 46. Índices de Confianza .....	36
Gráfica 47. Curva cero cupón pesos TES tasa fija .....	37

Gráfica 48. Montos negociados en TES.....	37
Gráfica 9. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB, Tasas de Referencia (TR) .....	38
Gráfica 10. Simultáneas MEC y SEN .....	38
Gráfica 11. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados .....	39
Gráfica 12. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio .....	39
Gráfica 53. Evolución Diaria del Mercado Accionario .....	40
Gráfica 54. Capitalización Bursátil.....	40

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos .....	14
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías .....	18
Tabla 4. Rentabilidad acumulada efectiva anual.....	20
Tabla 5: Sector Asegurador .....	22
Tabla 6: Intermediarios de valores .....	26
Tabla 7: Sistema financiero colombiano.....	31
Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas .....	41
Tabla 9: ROA y ROE de los fondos administrados .....	41
Tabla 10: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura .....	42
Tabla 11: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	42
Tabla 12. Implementación .....	43

## IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

### Establecimientos de Crédito

#### Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

##### 1. Principales Variables

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

##### 2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

##### 3. Portafolio de Inversiones

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

##### 4. Relación de Solvencia

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

#### Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

##### 1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

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

##### 2. Tasas y Desembolsos – Bancos

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

##### 3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

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

##### 4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

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

##### 5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

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

#### 6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

#### Tasas de Captación por Plazos y Montos

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

#### Informes de Tarjetas de Crédito

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

#### Montos Transados de Divisas

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

#### Histórico TRM para Estados Financieros

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

#### Tarifas de Servicios Financieros

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

#### Reporte de Quejas

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

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

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

#### Informe de Transacciones y Operaciones

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

### Fondos de Pensiones y Cesantías.

#### Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

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

#### Fondos de Pensiones y Cesantías

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

### Intermediarios de Valores

#### Información Financiera Comparativa

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

#### Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60765>

## Proveedores de Infraestructura

### Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=60765>

## 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/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=61326>

### Títulos de Deuda

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadConenidoPublicacion&id=61326>



En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de octubre de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 23 de noviembre de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.