

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

NOVIEMBRE DE 2016

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

RESUMEN

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

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,399.1 billones² (b) al cierre de noviembre de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 5.7%³. En términos absolutos, los activos presentaron un incremento mensual de \$20.4b, producto del aumento en \$12.7b en otros activos, principalmente efectivo (\$7.3b) y operaciones del mercado monetario (\$2.8b), un mayor saldo en cartera de \$4.4b y en inversiones de \$3.2b.

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$3.2b, explicado principalmente por el mayor saldo en TES (\$4.7b), instrumentos derivados (\$2.7b) e instrumentos de patrimonio y deuda de emisores extranjeros (\$1.0b), lo que pudo estar asociado, en parte, al efecto de la depreciación del peso colombiano durante el mes (6.7%). Dichos aumentos compensaron la disminución en los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$3.9b), reflejando el comportamiento de las acciones en el índice COLCAP, que registró una variación mensual de -5.8% en noviembre. Por su parte, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales disminuyeron en \$1.5b. Dado lo anterior, al cierre de noviembre de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$653.3b, presentando una variación real anual de 8.1% y en términos nominales de 14.5%.

Los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron en \$579.6b tras presentar un aumento de \$12.3b como resultado del mayor saldo en la mayoría de las principales cuentas del activo. Particularmente, la cartera registró un incremento de \$4.4b, el efectivo aumentó en \$3.0b, al tiempo que las inversiones y las operaciones del mercado monetario lo hicieron en \$1.6b y \$2.7b, respectivamente. En el pasivo, el saldo de los depósitos⁴ se ubicó en \$365.7b, del cual 44.0% correspondió a cuentas de ahorro y 40.2% a Certificados de Depósito a Término (CDT).

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), ascendió a \$412.4b tras aumentar en el mes \$4.4b, correspondiente a una variación real anual de 2.04% y nominal de 8.1%, superior al observado en el mes anterior y acorde con el comportamiento de la inflación y el crecimiento positivo de las modalidades de consumo y vivienda. En noviembre, la cartera de vivienda se incrementó en 6.58% real anual, la cartera de consumo en 6.55% real anual y microcrédito en 0.33% después de nueve meses de contracción, mientras que la modalidad de crédito comercial registró una variación real anual negativa de 0.88%.

La distribución de la cartera total muestra que el 57.8% correspondió a la modalidad comercial, 27.2% a cartera de consumo y las carteras de vivienda y microcrédito representaron el 13.3% y 2.7%, en su orden. El indicador de calidad en noviembre ascendió a 3.48%⁵. A su vez, el indicador de cobertura fue 138.96%, levemente inferior al observado en octubre cuando se situó en 139.20%.

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

² Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,360.2b, equivalente a una variación real anual de 5.4%.

³ En términos nominales, la variación anual fue de 12.0%

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

⁵ En noviembre de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 3.10%.

Los EC acumularon utilidades por \$10.9b⁶. Del total, los bancos presentaron \$10.3b⁷ seguidos por las corporaciones financieras con \$500.1mm, las compañías de financiamiento con \$30.0mm y las cooperativas financieras con \$61.1mm.

Durante el mes, la solvencia total de los EC se ubicó en 15.89% al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.34%, 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 \$76.37b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$49.7b. Por su parte, los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) se situaron en \$456.6b después de registrar un aumento mensual de \$6.5b, explicado por la variación en los APNR de los bancos debido a mayor saldo de cartera, derivados y operaciones de leasing financiero. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.31% y solvencia básica de 9.65% y las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.26% y 11.57%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico de 52.83% y 47.95%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.44% y básica de 17.85%.

Los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo durante noviembre, registrando activos líquidos ajustados por riesgo de mercado que, en promedio, superaron en 3.2 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)⁸ hasta 30 días.

Con relación a los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de noviembre de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$415.9b, sustentado principalmente por la contribución del portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$227.2b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$19.0b. De manera desagregada, las fiducias⁹, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros de la salud (RSS) y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$9.9b, \$6.3b y \$2.8b, 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 \$85.5mm. Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$435.0mm y un nivel de activos de \$2.89b, alcanzando niveles de ROA de 16.5% y de ROE de 21.6%.

Hasta el mes de noviembre los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$15.8b, \$1.3b menos que el mes pasado. De ese total, \$10.7b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable, inferiores en \$217.4mm a los acumulados hasta el mes pasado y \$4.6b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que fueron inferiores en \$1.4b a los acumulados hasta octubre. De otro lado, los ahorros de los afiliados continuaron presentando rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por la regulación. El monto de recursos administrados ascendió a \$211.0b, de los cuales \$187.5b, fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$14.25b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$9.3b por los fondos de cesantías (FC). Al cierre del mes, se registraron 14,019,787 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 795,384 nuevos afiliados y de 97,685 en el mes. De este total, 43.7% de los afiliados son cotizantes y de acuerdo con la distribución por género, el 57.1% son hombres y el 42.9% mujeres.

⁶ Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que a noviembre de 2016 sumaron \$3.3b. 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.

⁷ Las utilidades acumuladas para los bancos a noviembre de 2015 fueron \$9.0b.

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

⁹ 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.

El número de pensionados de los FPO fue 109,815 personas, de los cuales un 43.5% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.6% 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 \$21.4b, \$2.0b por encima del nivel observado en noviembre de 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 49.7%, superior en 2.5 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 (6.5pp). Las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.6b, en donde las compañías de seguros de vida registraron resultados por \$1.3b, las compañías de seguros generales por \$238.4mm y las sociedades de capitalización por \$21.1mm.

Los intermediarios de valores en noviembre gestionaron un nivel de activos de \$4.60b 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 6.1% a los registrados treinta días atrás y en 47.2% real frente a los reportados doce meses atrás. La variación anual se explicó por el aumento de \$1.7b en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) principalmente por el mayor saldo en las inversiones y operaciones con derivados.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 49.6% y se duplicaron en términos reales (104.5%) con relación a las observadas en noviembre de 2015, en especial por la tendencia al alza que mostraron los precios de los TES de mediano y largo plazo desde febrero de 2016 hasta comienzo de octubre. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión continuaron aumentando y se ubicaron en \$87.3mm.

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

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En noviembre de 2016 los establecimientos de crédito (EC) registraron un total de activos por \$579.6b, mostrando un aumento de \$12.3b como resultado del mayor saldo en la mayoría de las principales cuentas del activo. La cartera registró un incremento por \$4.4b, el efectivo se aumentó en \$3.0b, al tiempo que las inversiones y las operaciones del mercado monetario lo hicieron en \$1.6b y \$2.7b, respectivamente. Por su parte, los depósitos fueron de \$365.7b¹⁰, de los cuales el 44.0% correspondió a cuentas de ahorro y 40.2% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total se ubicó en 15.89%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.34%¹¹.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	553,752,319	96,377,504	375,859,099	71,507,829	10,318,939
Corp. Financieras	12,367,409	8,570,090	301,318	4,782,886	500,094
Compañías de Financiamiento	10,597,253	276,215	8,588,135	1,292,230	30,014
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,858,085	105,799	2,370,911	604,415	61,054
TOTAL	579,575,067	105,329,608	387,119,464	78,187,359	10,910,101

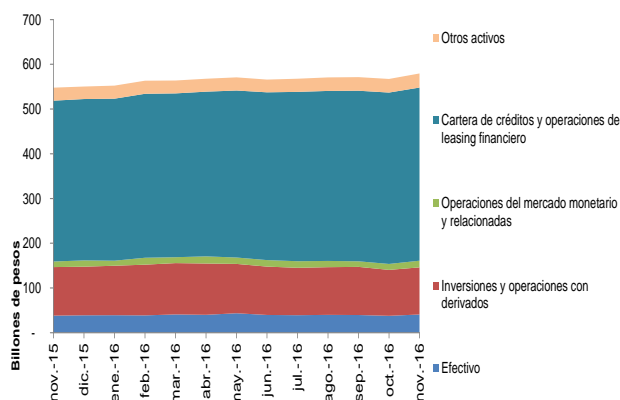
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

¹¹ Superando en ambos casos los niveles mínimos definidos por la regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

Gráfica 1. Activos de los EC



Datos al 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

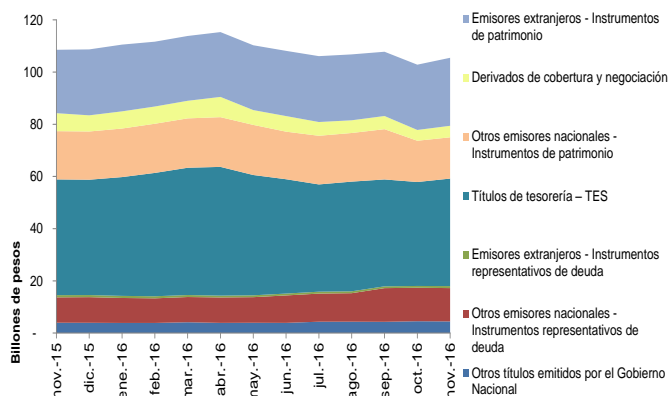
Activos

En el mes los activos de los EC se ubicaron en \$579.6b, aumentando en \$12.3b con respecto a octubre y con una participación de 41.4% de los activos del sistema financiero total. El mayor saldo del activo estuvo explicado por un incremento mensual observado en la cartera por \$4.4b, seguido por el efectivo que aumentó en \$3.0b, al tiempo que las inversiones y las operaciones del mercado monetario lo hicieron en \$1.6b y \$2.7b, en su orden. Dentro de los EC, los bancos registraron un aumento de \$11.0b, seguidos por las corporaciones financieras con \$996.4mm, las compañías de financiamiento con \$268.0mm y las cooperativas financieras con \$46.3mm. El aumento de los activos de las corporaciones financieras fue explicado en un 72% por una entidad, debido al mayor saldo en operaciones del mercado monetario por \$351.5mm e inversiones por \$247.5mm más que en el mes anterior.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 66.8% y el 18.2% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (7.0%) y demás activos (8.01%), que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre de noviembre 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

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



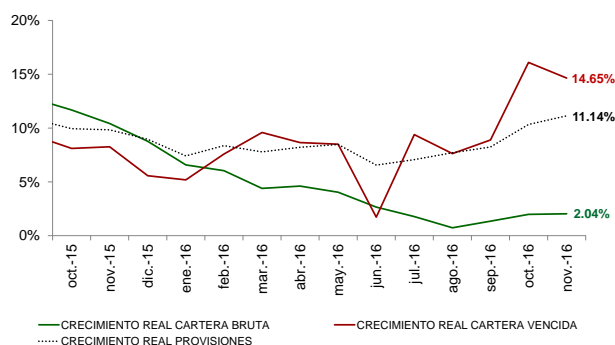
Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 73% correspondieron a entidades nacionales y el 27% a extranjeras.

Inversiones y operaciones con derivados

Las inversiones y operaciones con derivados de los EC registraron un saldo de \$105.3b, superiores en \$2.7b frente al mes anterior. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por el mayor saldo de TES con \$1.7b seguido por los instrumentos de patrimonio de los emisores extranjeros con \$1.0b. Así mismo, el saldo de los instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros se incrementó en \$79.6mm, al tiempo que el saldo de las operaciones con derivados se ubicó en \$4.42b después de un aumento de \$283.2mm. En contraste, se observó una reducción en los saldos de los otros títulos emitidos por el gobierno diferentes a TES, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales y los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales de \$69.1mm, \$64.9mm y \$5.1mm, respectivamente.

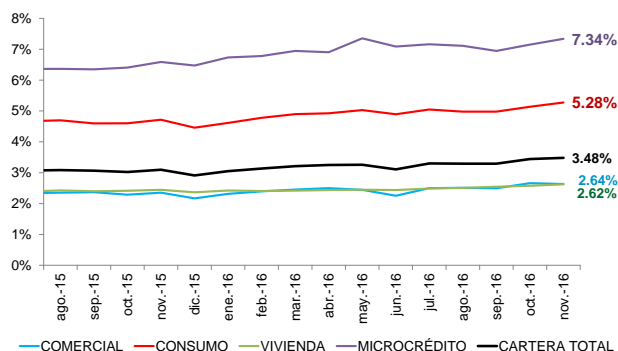
La participación por tipo de título fue de la siguiente manera: los títulos de deuda pública interna (TES) representaron el 39.1%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (24.7%), acciones de emisores nacionales (15.0%), otros emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda (12.2%), otros títulos emitidos por el gobierno nacional (4.2%), instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros (0.7%) y derivados de negociación y cobertura (4.92%).

Gráfica 3. Cartera total



Datos al 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016. Crecimientos reales anuales. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

Gráfica 4. Indicador de calidad



Cartera total y operaciones de leasing financiero

La cartera de créditos mantuvo un crecimiento en línea con el comportamiento de la inflación y la economía. En esa medida, el saldo de la cartera bruta de los EC¹², incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), registró un aumento de \$4.4b y se ubicó en \$412.4b, tras presentar una variación real anual de 2.04% y nominal de 8.12%.

La mayor tasa de crecimiento real anual de la cartera frente al mes anterior estuvo determinado principalmente por el menor nivel de inflación anual registrado a noviembre cuando fue de 5.96%, 52pb menos que en octubre, así como por el crecimiento de la cartera de consumo, vivienda y en menor medida por la de microcrédito. En cuanto a los incrementos en el saldo mensual de la cartera total, el aumento de \$4.4b observado frente al mes anterior obedeció principalmente al mayor saldo de la modalidad de comercial con \$2.12b más que el mes anterior, seguido por consumo con un aumento de \$1.8b, vivienda con \$396.14mm y microcrédito con \$67.5mm.

En el mes, en términos de tasas de crecimiento anuales, se observó un mejor desempeño del portafolio de consumo frente al observado en octubre. Por su parte, la cartera de microcrédito pasó de registrar tasas de incremento reales negativas a positivas y vivienda presentó una tasa de crecimiento real anual inferior en 48pb a la observada en el mes anterior. De otro lado, la

modalidad de comercial presentó un incremento real anual de -0.88% frente al -0.64% del mes anterior.

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 y los indicadores se encuentran dentro del rango observado en la última década. En noviembre la variación real anual de la cartera vencida disminuyó y se ubicó en 14.65%, luego de alcanzar un saldo total de \$14.4b, frente a 16.10% de octubre. Como resultado de un incremento mensual de la cartera total inferior al de la cartera vencida, el indicador de calidad ascendió a 3.48%, superior en 4pb al observado en el mes anterior.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 11.14%, 80pb 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 riesgosa¹³ frente al mes anterior y se ubicó en 24.03%, al tiempo que se observó una menor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A"), que a noviembre explicó el 92.05% de la cartera total del sistema y registró una variación real anual de 0.50%.

El crecimiento de la cartera riesgosa en el último mes estuvo explicado por la modalidad de comercial y microcrédito, donde además de presentarse una revisión de calificaciones de varios clientes por diferentes entidades, también se observó un

¹² 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.

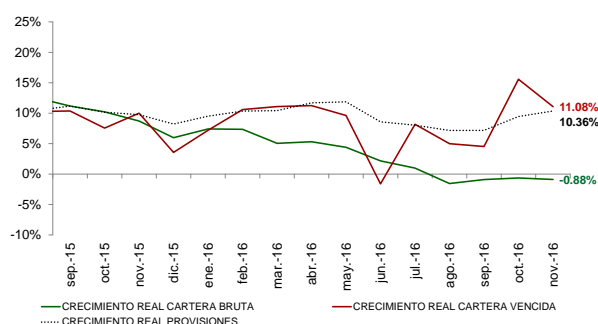
¹³ Cartera clasificada en calificaciones B, C, D y E.

aumento de la cartera calificada en riesgo B dentro del sector corporativo de la cartera comercial.

El saldo de las provisiones ascendió a \$19.95b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Así mismo, las provisiones contracíclicas sumaron de \$3.27b. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora¹⁴, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 138.96%, inferior al del mes anterior cuando fue de 139.20%. Esta disminución fue sustentada principalmente por el menor crecimiento mensual de las provisiones (1.98%) frente al de la cartera vencida (2.16%).

Cartera comercial

Gráfica 5. Cartera comercial



Datos al 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre 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 \$234.2b, equivalente a una disminución real anual de 0.88% (crecimiento nominal de 5.02%) frente a la observada en el mes anterior cuando fue de -0.64%. En el mes la cartera vencida registró un saldo de \$6.17b tras presentar un crecimiento real anual de 11.08%, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.64% frente al 2.66% del mes anterior. El menor indicador de calidad de noviembre frente al mes anterior estuvo explicado principalmente por una disminución mensual de la cartera vencida de 0.10% frente al incremento mensual de la cartera total de 0.91%.

Si bien el crecimiento real anual de la cartera vencida disminuyó frente al mes anterior en 450pb, el crecimiento de la cartera riesgosa se aceleró y se ubicó en 30.0%, desde una tasa de 15.8% el mes anterior, como efecto principalmente de un aumento

en la cartera calificada en riesgo B sustentado por el sector corporativo, además de evaluaciones de recalificación por parte de distintas entidades a sus diferentes clientes.

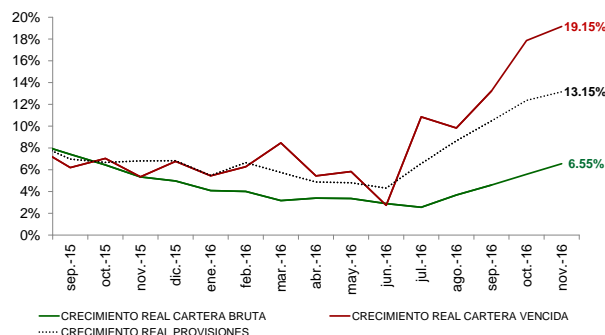
Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.8b tras registrar un incremento real anual de 10.36% de tal manera que el indicador de cobertura fue 158.67%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.58 para cubrirlo.

En noviembre los desembolsos de créditos comerciales fueron \$16.3b tras registrar una disminución mensual de \$34.8mm, explicada por el menor monto desembolsado en las líneas de crédito, preferencial, sobregiros y tarjetas de crédito, que presentaron reducciones de \$172.7mm, \$83.9mm y \$17.1mm, en su orden. Por su parte, los desembolsos de crédito ordinario y de tesorería se incrementaron en \$229.5mm y \$9.3mm, respectivamente.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 18.50%, superiores en 18pb con relación a octubre e inferiores en 14.49pp 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.

Cartera de consumo

Gráfica 6. Cartera de consumo



Datos al 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre 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 6.55% (12.9% nominal) superior al del mes anterior en 97pb, de manera que el saldo total se situó en \$112.2b, \$1.81b por encima del valor

¹⁴ En octubre de 2015, el indicador de cobertura fue de 146.47%.

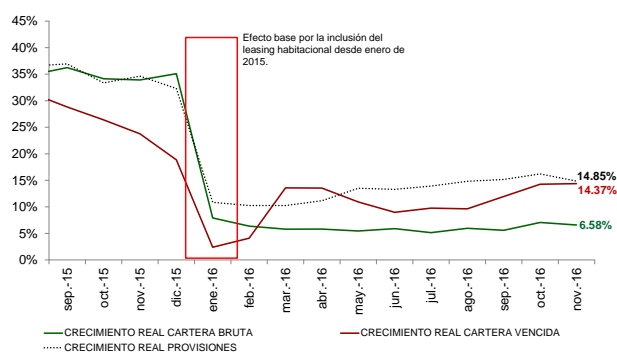
observado en el mes anterior. Durante noviembre se observó un aumento en los desembolsos de \$553.0mm con respecto a octubre, al pasar de \$7.2b a \$7.7b. Particularmente, los desembolsos de los otros productos de consumo diferentes a la tarjeta de crédito se incrementaron en \$433.1mm, al tiempo que los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito fueron superiores en \$119.9mm a los del mes anterior. La tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 25.0%, 33pb más que en octubre.

Con respecto a la cartera riesgosa¹⁵ y a la vencida, se observó un crecimiento real anual de 17.36% para la riesgosa, mientras que la cartera vencida lo hizo en 19.15%. El comportamiento de la cartera vencida continuó siendo determinado principalmente por los productos de libre inversión y tarjeta de crédito. En este sentido, el saldo de la cartera vencida pasó de \$5.67b a \$5.92b, lo cual llevó a que el indicador de calidad se ubicara en 5.28%.

El nivel de las provisiones ascendió a \$7.6b, equivalente a un crecimiento real anual de 13.15%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 128.15%, inferior al registrado en el mes anterior (130.76%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.28 para cubrirlo.

Cartera de vivienda

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Datos al 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

La modalidad de vivienda registró un aumento mensual en el saldo de \$396.1mm, lo cual condujo a un crecimiento real anual de 6.58% a noviembre,

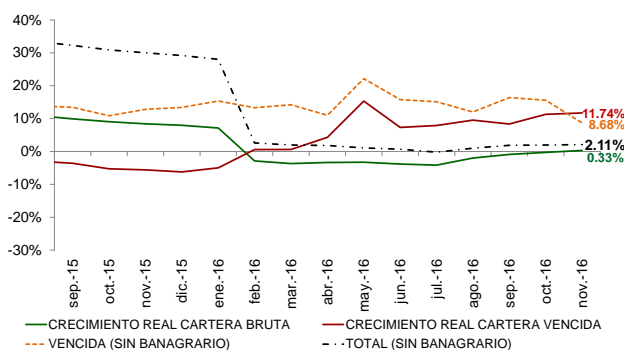
cerrando el mes en \$54.7b, de los cuales \$10.2b correspondieron a leasing habitacional.

El monto total desembolsado en el mes fue \$1.4b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 78.0% del total, aumentando la participación frente al mes anterior (60.7%). Las colocaciones del segmento NO VIS registraron un aumento de \$239.7mm, cerrando el mes en \$1.1b. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado de \$297.7mm, inferior en \$231.3mm a los desembolsos de octubre. Finalmente, la tasa de los créditos VIS registró un incremento de 255pb y se ubicó en 14.44%, mientras que para los NO VIS bajó en 8pb y fue de 12.79%.

El saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.44b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.18b, de tal manera que el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.62%, resultado de un mayor incremento mensual de la cartera vencida (2.59%) frente a la cartera total de esta modalidad (0.73%). El indicador de cobertura fue 82.2%, inferior en 5pb 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 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

La modalidad de microcrédito mejoró su desempeño frente al mes anterior, en la medida en que registró un crecimiento real anual de 0.33%, superior a los observados en los últimos nueve meses. El

¹⁵ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

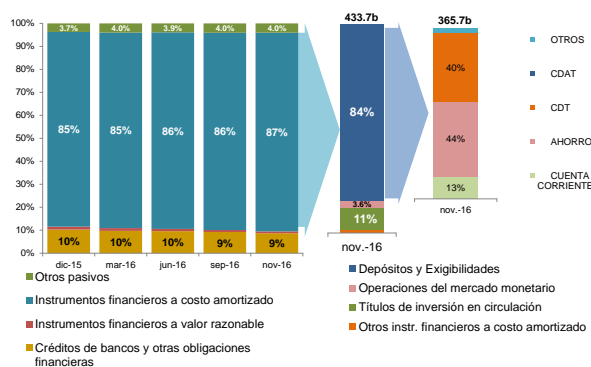
desempeño de esta modalidad estuvo sustentado principalmente por los créditos superiores a 25SMMLV. En el último mes el saldo total de la modalidad pasó de \$11.17b a \$11.23b, lo cual implicó un aumento mensual de \$67.49mm.

Durante el mes se registró un total de desembolsos de \$403.5mm, superior en \$100.9mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 37.92%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 17.18pp. Durante el mes la tasa de usura vigente para esta modalidad se estableció en 55.10%¹⁶.

El saldo en mora registró un aumento real anual de 11.74% al comparar con el mismo mes de 2015, llegando a \$824.3mm, superior en \$26.0mm frente al valor registrado en el mes anterior. El incremento mensual de la cartera vencida (3.26%) principalmente por vencimientos superiores a 4 meses, frente al crecimiento de la cartera bruta (0.60%), llevó a que el indicador de calidad pasara de 7.15% a 7.34% entre octubre y noviembre. A su vez, las provisiones fueron \$693.7mm, con lo cual el indicador de cobertura fue de 84.2%. Es importante anotar, que la cartera de microcrédito exhibe una menor cobertura, comparada con la de la cartera comercial y de consumo, porque el microcrédito tiene garantías adicionales o especiales asociadas a créditos que no pueden ofrecer las garantías ordinariamente exigidas en otras modalidades. Las garantías del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) de Finagro aplican para los microcréditos agropecuarios mientras que las garantías del Fondo Nacional de Garantías (FNG) están dirigidas a micro, pequeñas y medianas empresas diferentes al sector agropecuario.

Pasivos

Gráfica 9. Pasivos



Datos al 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

En concordancia con el aumento de los activos, los pasivos se ubicaron en \$501.4b, presentando un aumento de \$11.6b con relación al mes pasado resultado del mayor saldo en los instrumentos financieros a costo amortizado por \$11.0b, seguidos por el incremento en el saldo de los instrumentos financieros a valor razonable por \$437.0mm.

El aumento mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado obedeció al mayor saldo de los depósitos y exigibilidades por \$8.4b como resultado de un incremento frente al mes anterior en el saldo de las cuentas de ahorro por \$8.9b seguido por las cuentas corrientes con \$2.0b, al tiempo que se observó un aumento en el saldo de otros depósitos por \$980.4mm. Lo anterior se compensó en parte por una disminución generalizada en el saldo de CDT por \$3.5b. De esta forma, los depósitos presentaron un crecimiento real anual de 2.17% y 8.26% nominal.

Resultados y rentabilidad

Hasta noviembre los EC acumularon utilidades por \$10.9b¹⁷, \$449.2mm más que en el mes anterior. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$10.3b¹⁸ seguidos por las corporaciones financieras con \$500.1mm, las compañías de financiamiento con \$30.0mm y las cooperativas financieras con \$61.1mm. El menor saldo en las utilidades de las compañías de financiamiento frente al mes anterior

¹⁶ El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2016 al 30 de septiembre de 2017.

¹⁷ Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que acumularon a noviembre \$3.3b.

¹⁸ Las utilidades acumuladas a noviembre de 2015 fueron \$10.0b. 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.

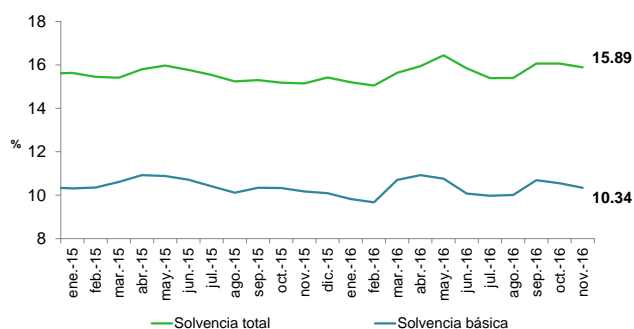
obedeció a los menores resultados de una entidad en particular.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses¹⁹ en 56.1%, servicios financieros²⁰ en 31.3%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 10.4%, valoración de inversiones en 9.7% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en 11.2%.

La rentabilidad²¹ de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio aumentó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 15.3% y 2.1%, respectivamente, superiores en 7pb y 1pb a las observadas un año atrás cuando fueron de 14.6% y 2.0%, en su orden, como resultado de un mayor valor de las utilidades generadas en noviembre frente al mismo mes de 2015.

Solvencia²²

Gráfica 10. Solvencia



Datos al 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

Durante el mes la solvencia total de los EC se ubicó en 15.89% al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.34% frente a 10.55% de octubre de 2016, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos

medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. El menor nivel de la razón de solvencia tanto total como básica frente al mes anterior obedeció a un mayor incremento de los APNR frente a la disminución en el patrimonio técnico. Particularmente, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$76.37b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$49.7b, tras registrar una disminución mensual de \$290.4mm, como resultado de mayores deducciones al PBO frente a las observadas en el mes anterior, principalmente por inversiones de capital en entidades sometidas al control y vigilancia de la SFC y activos diferidos. Por su parte, los APNR se situaron en \$456.6b después de registrar un aumento mensual de \$6.5b, explicado principalmente por el mayor saldo de derivados y cartera de créditos y operaciones de leasing financiero por parte principalmente de dos entidades bancarias.

Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.31% y solvencia básica de 9.65%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.26% y 11.57%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 52.83% y 47.95%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.44% y básica de 17.85%.

Liquidez

En noviembre 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 mes, los EC contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 3.2 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)²³ hasta 30 días²⁴.

¹⁹ 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).

²⁰ Comisiones y honorarios.

²¹ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

²² 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:

$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{12}{100} \text{VeR}_{RM}} \geq 4.5\%$$

$$\text{Solvencia Total} = \frac{PT}{\text{APNR} + \frac{12}{100} \text{VeR}_{RM}} \geq 9\%$$

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

²³ 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.

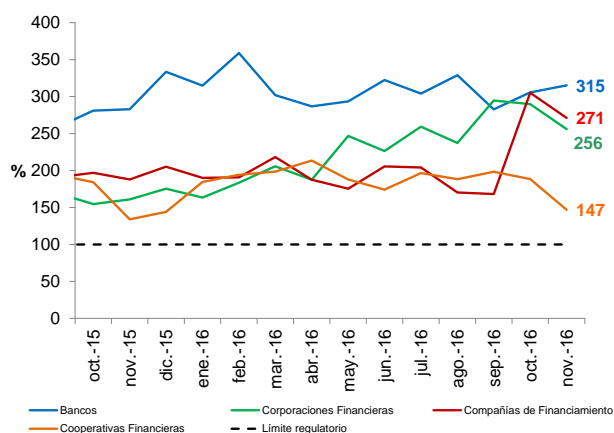
²⁴ El IRL es un indicador de cobertura de liquidez, que tiene como objetivo medir el nivel de recursos líquidos en relación a las obligaciones de corto plazo de las entidades. Actualmente la regulación requiere que los establecimientos de crédito cuenten con activos líquidos iguales o superiores a sus requerimientos de liquidez, es decir, el valor del indicador debe ser como mínimo del 100% o igual a 1 vez los requerimientos de liquidez de corto plazo.

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

En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado se incrementaron en \$2.2b, mientras que sus RLN registraron un incremento mensual de \$23.5mm de forma que el IRL para este tipo de entidades se ubicó en 315%. Así mismo, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un mayor valor mensual de \$8.8mm, al tiempo que los RLN se incrementaron en \$55.0mm, llevando a que el IRL fuera 271% frente a 305% del mes anterior²⁵. Por su parte, las corporaciones financieras presentaron un aumento en los ALM por \$255.2mm y un incremento de \$211.0mm en los RLN, llevando el IRL de 290% a 256%.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

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

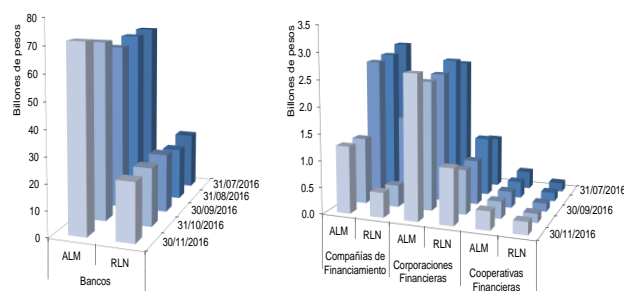


Datos al 30 de noviembre de 2016.

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

Por último, para las cooperativas de carácter financiero el IRL disminuyó al pasar de 188% a 147% entre octubre y noviembre de 2016, como resultado de un incremento de \$67.9mm en los RLN, superior a la variación de 9.1% presentado por los ALM, de forma que al cierre del mes se ubicaron en \$237.2mm y \$348.2mm, respectivamente.

Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN



Datos al 30 de noviembre de 2016.

²⁵ El mayor IRL de las compañías de financiamiento en octubre estuvo explicado por el traslado de activos y requerimientos de liquidez de la compañía de financiamiento que se fusionó con un banco.

Al cierre de noviembre de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$415.9b como resultado de la mayor participación del portafolio de inversiones y de las operaciones con derivados. Para los negocios administrados, el portafolio de inversiones ascendió a \$227.2b, representando 54.6% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$19.0b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias²⁶ con \$9.9b como respuesta, en su mayor parte, a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por la valorización de las inversiones en títulos de deuda en el portafolio de la fiducia de inversión y de títulos participativos en la fiducia de administración. Con relación a octubre, las utilidades de las fiducias cayeron en \$1.4b debido a la baja en la valorización neta de las acciones, en especial en la fiducia de inversión. Los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y con otros recursos de la salud (RSS), los fondos de inversión colectiva (FIC) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV) finalizaron el mes con resultados acumulados por \$6.3b, \$2.8b y \$85.5mm, respectivamente. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$435.0mm, registrando a un incremento de 1.4% real anual y activos por \$2.9b, con lo cual el ROA fue 16.5%, inferior en 20pb frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), se situó en 21.6%, superior en 21pb frente al observado doce meses atrás.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

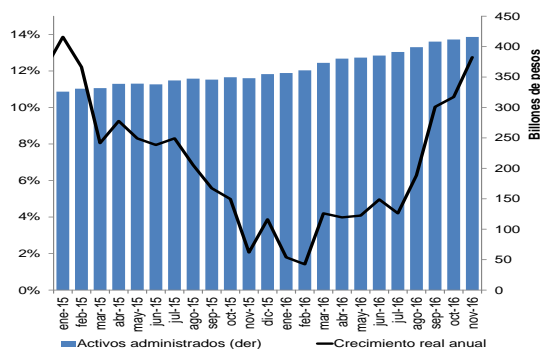
Tipo de Intermediario	Noviembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,887,790	1,667,532	0	2,218,773	435,024
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	47,718,064	32,909,682	0	46,189,415	2,803,161
Recursos de la Seguridad Social	78,267,293	71,323,831	0	75,242,669	6,290,886
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,616,705	1,366,207	0	1,611,486	85,493
Fiducias	288,275,522	121,609,631	2,016,030	223,964,583	9,862,200
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	415,877,584	227,209,351	2,016,030	347,008,154	19,041,740

Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

²⁶ Fiducia corresponde al contrato mediante el cual una persona natural o jurídica llamada fideicomitente o constituyente, entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes, con el objetivo de que dicha sociedad cumpla una finalidad determinada, a favor del mismo fideicomitente o de un tercero, también llamado beneficiario. Cuando hay transferencia de la propiedad del bien se denomina fiducia mercantil y cuando no, se llama encargo fiduciario. Los bienes entregados pueden ser recursos en efectivo, inmuebles, valores, acciones o participaciones en empresas, entre otros. En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados y de la finalidad que con ellos se busque.

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



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 30 de noviembre de 2016, reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

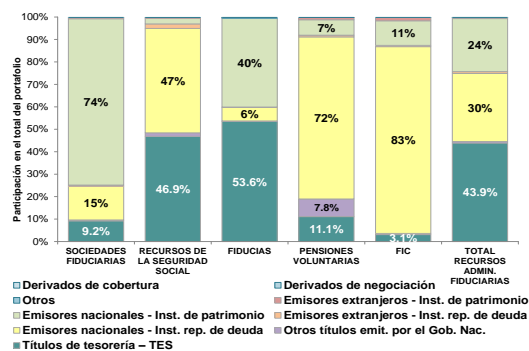
Recursos administrados e inversiones

En noviembre de 2016, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio como son las fiducias²⁷, 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 12.8% frente al 10.6% de octubre. Al finalizar el mes en mención, los activos administrados ascendieron a \$415.9b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias, con el 69.3%, seguido por los RSS y los FIC con el 18.8% y el 11.5%, en su orden. El 0.4% restante correspondió a los FPV administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar que, a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los negocios de los grupos 1 y 2²⁸ ascendieron a \$136.5b, correspondientes al 32.8% 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 67.2%, equivalentes a \$279.3b.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias,

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



al cierre de noviembre las fiducias aportaron el 53.5%, los RSS el 31.4%, los FIC el 14.5% 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 34.8%.

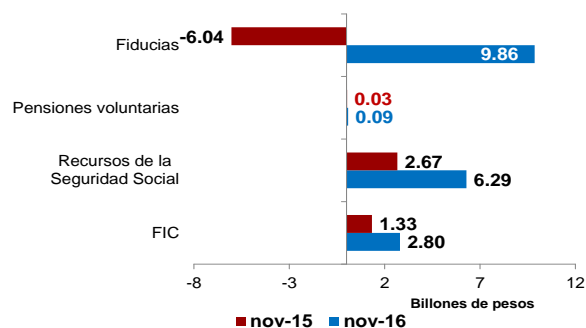
Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 44.6%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 31.1% y 24.1%, en su orden. De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 53.6%, seguidas de los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con 39.6%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los TES con el 46.9%, seguidos por los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 46.5%. Por su parte, en los FIC y en los FPV, el principal componente de las inversiones fueron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 83.2% y el 72.2%, respectivamente.

Frente al mes anterior, el mayor incremento en la participación dentro del portafolio de inversiones y derivados de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias se presentó en los TES con un aumento de 162pb. Por su parte, la participación de los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales disminuyó 128pb frente a la alcanzada en octubre.

²⁷ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

²⁸ Con la entrada en vigencia de las NIIF, para el 2015 entre los activos los negocios pertenecientes al grupo 1 se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente. El resto de los negocios del sector se encuentran en los grupos 2, 3 y 4. El grupo 2 (bajo NIIF Pymes) remitió su información bajo NIIF a partir del 1 de enero de 2016, el grupo 3 (bajo el marco técnico de la SFC) lo hará cuando lo determine la SFC y el grupo 4 (bajo los criterios de la Contaduría General de la Nación) tiene estipulado como fecha de inicio el 1 de enero de 2017, por tanto durante el presente ejercicio reportaron sus estados financieros bajo COLGAAP. Cabe mencionar que el 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 4 de NIIF y se rigen por las reglas que define la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

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



Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 30 de noviembre de 2016, reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

Resultados

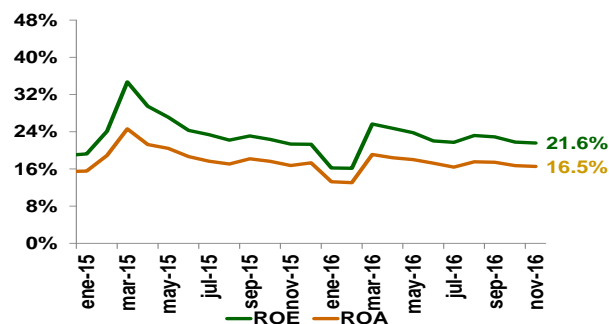
Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron el mes con resultados acumulados por \$19.0b, provenientes de las utilidades del grupo de fiducias (\$9.9b), los RSS (\$6.3b), los FIC (\$2.8b) y los FPV (\$85.5mm).

Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración, que cerraron el mes con resultados acumulados de \$6.5b y \$3.5b, respectivamente, como consecuencia de las ganancias en lo corrido del año principalmente por la valoración de las inversiones en títulos de deuda de la fiducia de inversión y de títulos participativos de la fiducia de administración. Con relación a octubre, las utilidades de este tipo de fiducias cayeron en \$0.8b y en \$0.5b, respectivamente, como consecuencia principalmente de una menor valorización neta de las acciones. A los resultados de estas fiducias le siguieron los presentados por la fiducia de garantía (\$193.7mm) y la inmobiliaria (-\$299.0mm).

Frente al mes anterior, se destacó la disminución de \$1.4b en las utilidades acumuladas por las fiducias, la cual fue consecuencia fundamentalmente de la caída en los resultados de la fiducia de inversión por \$822.2mm y en la de administración por \$513.7mm, debido a los menores ingresos por valoración de inversiones en títulos participativos, en línea con la disminución mensual de 5.8% presentada en el COLCAP. Por su parte, la fiducia inmobiliaria continuó presentando resultados negativos ante el mayor gasto en provisiones de cuentas por cobrar que viene

realizando, registrando en el mes un descenso de \$142.7mm en sus utilidades. Finalmente, los FIC, los RSS y los FPV presentaron resultados mensuales por \$195.3mm, \$47.4mm y \$8.0mm, en su orden.

Gráfica 16. Indicadores de rentabilidad de las sociedades fiduciarias



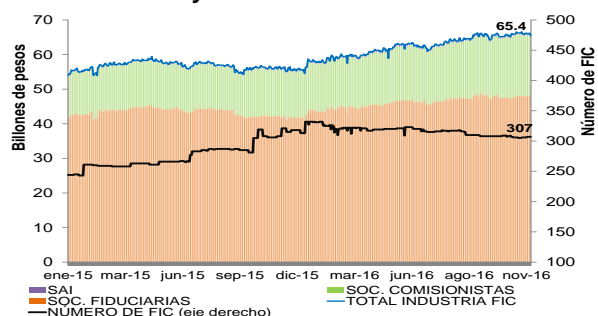
Sociedades Fiduciarias

Al cierre de noviembre, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.89b, cifra inferior en \$13.4mm respecto a lo observado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$1.54b, cifra superior en \$142.3mm a la reportada en octubre. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 71.6%, equivalentes a \$1.1b, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 10.6% (\$162.7mm).

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$435.0mm, presentando un incremento de \$30.0mm frente al mismo mes del año anterior. Dado lo anterior, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) fueron de 21.6% y 16.5%, respectivamente. El ROE fue superior en 21pb frente a noviembre de 2015 mientras que el ROA fue inferior en 20pb.

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 \$47.7b, equivalentes al 72.9% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos \$17.2b, representando el 26.4% del total y las SAI con \$464.6mm, equivalentes al 0.7%. En su conjunto, los 307 FIC finalizaron noviembre de 2016 con recursos administrados por \$65.4b, frente a los \$65.1b registrados al cierre de octubre y los \$54.2b de noviembre de 2015. Las utilidades totales obtenidas por los FIC hasta noviembre ascendieron a \$3.2b, mayores en \$47.5mm a las registradas en los diez primeros meses del año, gracias a los FIC de las fiduciarias que aumentaron sus ganancias en 7.5%. En el mes los aportes a los FIC fueron \$36.2b, mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$35.5b, con lo cual se presentaron aportes netos por \$0.8b. Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC en los once primeros meses de 2016 ascendieron a \$9.4b.

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

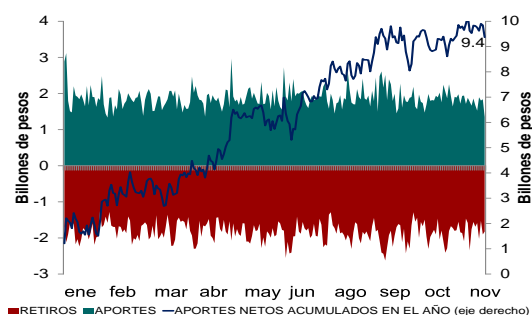


Datos al 30 de noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que estos fondos finalizaron noviembre de 2016 con 139 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general²⁹ concentraron el 80.8% de los recursos y cerraron con recursos administrados por \$38.6b. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los bursátiles y los inmobiliarios registraron participaciones de 13.9%, 3.7%, 0.8% y 0.8%, en su orden.

Por composición del activo, el disponible representó al cierre de noviembre el 25.8%, equivalente a \$12.3b, mientras que el portafolio de inversiones y derivados correspondió al 69.0% del activo y estuvo conformado en su mayor parte por deuda privada e instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con el 83.2% y 11.0%, respectivamente. El resto de activos, entre los que se encuentran las cuentas por cobrar y los activos materiales (propiedades,

Gráfica 18. Aportes netos a los FIC en 2016



construcciones en curso, etc.) correspondieron al 5.3% del total.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron con un total de 159 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 \$2.6b 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 \$1.2b. El disponible representó el 16.8% de los activos, mientras que las inversiones fueron el 73.6%, siendo la deuda privada y los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales los más representativos con el 60.6% y 31.2%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a noviembre 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 93.7% del activo, del cual el 50.9% correspondió a deuda privada, mientras que los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales fueron equivalentes al 49.1%.

²⁹ Los FIC de carácter general son fondos abiertos o cerrados que no tienen restricciones especiales de inversión.

Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de noviembre de 2016, el monto de recursos administrados en los Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) fue \$211.0b³⁰, nivel mayor en \$24.5b respecto al mismo periodo del año anterior e inferior en \$955.8mm frente a octubre de 2016. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$187.5b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$14.25b y los fondos de cesantías por \$9.3b. Los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$15.8b, \$1.3b menos que el mes pasado. De ese total, \$10.7b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable, inferiores en \$217.4mm a los del mes pasado y \$4.6b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que fueron inferiores en \$1.4b a los acumulados hasta octubre.

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantuvo por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre del mes, se registraron 14,019,787 afiliados³¹ a los FPO, equivalente a un aumento anual de 795,384 nuevos afiliados y de 97,685 en el mes. Del total de afiliados, el 43.7% 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 109,815 personas, de los cuales un 43.5% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.6% pensionados por vejez y 28.0% pensionados por invalidez.³²

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
SOCIEDADES ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ¹	5,155,172	3,549,524	0	3,340,185	660,180
Fondo de Pensiones Moderado	158,089,918	152,294,779	0	157,253,993	11,866,589
Fondo de Pensiones Conservador	13,443,714	12,715,863	0	13,377,201	1,009,487
Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	2,011,394	1,935,434	0	1,993,633	119,109
Fondo Especial de Retiro Programado	14,938,358	14,365,787	0	14,866,834	1,393,264
TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS	188,483,384	181,311,863	0	187,491,661	14,388,449
TOTAL FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIAS (FPV)	14,597,805	12,184,526	0	14,245,878	883,654
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	9,082,946	8,693,145	0	9,016,565	411,051
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	275,026	101,936	0	273,383	136,260
TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS	9,357,972	8,795,081	0	9,289,947	547,310

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

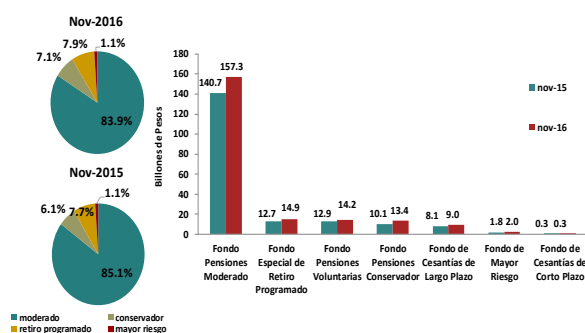
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

³⁰ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

³¹ Incluyen los afiliados por convergencia

³² 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 noviembre de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

Recursos administrados e inversiones

Al cierre del mes, el monto de los recursos administrados ascendió a \$211.0b³³, nivel mayor en \$24.5b respecto al mismo periodo del año anterior e inferior en \$955.8mm frente a octubre de 2016. El incremento anual tuvo sustento en el aumento de \$16.5b en los recursos administrados por el fondo moderado, mientras que la disminución mensual se explicó principalmente por la reducción de \$1.0b en el valor de los recursos administrados por el mismo fondo. En general, esa disminución estuvo determinada por las pérdidas mensuales en las inversiones.

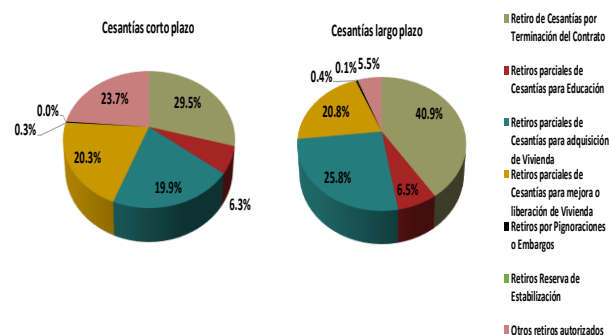
De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$187.5b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$14.25b y los fondos de cesantías (FC) por \$9.3b³⁴.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación en los aportes pensionales, representando el 83.9%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.9%, 7.1% y 1.1%, respectivamente.

³³ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

³⁴ 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 fue por terminación de contrato³⁵ (29.5%), mientras que la mayoría de los retiros de cesantías de largo plazo fueron por terminación de contrato³⁶ (40.9%) y adquisición de vivienda (25.8%).

Inversiones, resultados y rentabilidad acumulada

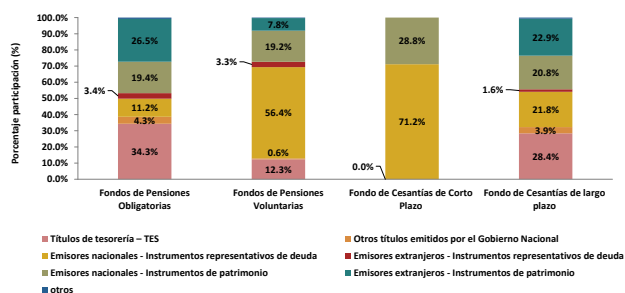
El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$202.3b, de los cuales \$200.7b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.6b) a derivados.

Frente al mes anterior, este rubro disminuyó en \$4.5b, tras registrar una disminución de \$2.6b en los ingresos percibidos por inversiones en instrumentos de deuda a valor razonable y de \$2.4b en instrumentos de patrimonio a valor razonable como consecuencia de la desvalorización mensual del COLCAP. Del monto total, \$181.3b correspondieron a los FPO, \$12.2b a los FPV y \$8.8b a los FC.

³⁵ En este rubro se registra el retiro de cesantías por pérdida de trabajo, por cambio de trabajo y por jubilación.

³⁶ Idem.

Gráfica 21. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías³⁷



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

Los TES tuvieron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO con 34.3%, igual que en el portafolio de los FC de largo plazo con 28.4%. 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 56.4% y 71.2%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado tuvo la mayor participación con un 80.2%, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura³⁸.

Los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$15.8b, \$1.3b menos que el mes pasado. De ese total, \$10.7b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable, inferiores en \$217.4mm a los del mes pasado y \$4.6b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que fueron inferiores en \$1.4b a los acumulados hasta octubre.

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$14.4b correspondieron a los FPO, menores en \$1.3b frente a los acumulados hasta octubre. Para los FPV fueron \$883.7mm, mayores en \$2.8mm frente a los acumulados en el

³⁷ Para ver información más detallada, consulte el informe mensual de los AFP: <https://www.superfinanciera.gov.co/csp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=pulicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&lId=10833>.

³⁸ 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 \$136.3mm, aumentando en \$1.5mm en el mes, mientras que al fondo de cesantías de largo plazo le correspondieron \$411.1mm, con una disminución de \$60.4mm.

Por tipo de fondo, entre los FPO el fondo moderado fue el que registró la mayor pérdida en rendimientos acumulados (\$1.2b), tras registrar una reducción en los ingresos netos acumulados por la valoración de instrumentos de deuda y patrimonio a valor razonable.

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

Tabla 4. Rentabilidad acumulada efectiva anual

Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías		Rentabilidad acumulada efectiva anual		Rentabilidad* octubre 2016
Fondo	Periodo de cálculo	Noviembre 2016	Rentabilidad mínima (%)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	noviembre 30 de 2012 a noviembre 30 de 2016	6.02%	3.17%	6.16%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	noviembre 30 de 2011 a noviembre 30 de 2016	7.70%	3.84%	7.81%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	noviembre 30 de 2013 a noviembre 30 de 2016	8.13%	5.65%	7.99%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado	noviembre 30 de 2013 a noviembre 30 de 2016	9.03%	6.06%	9.06%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	noviembre 30 de 2014 a noviembre 30 de 2016	3.15%	2.03%	3.66%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	agosto 31 de 2016 a noviembre 30 de 2016	8.10%	5.01%	7.79%

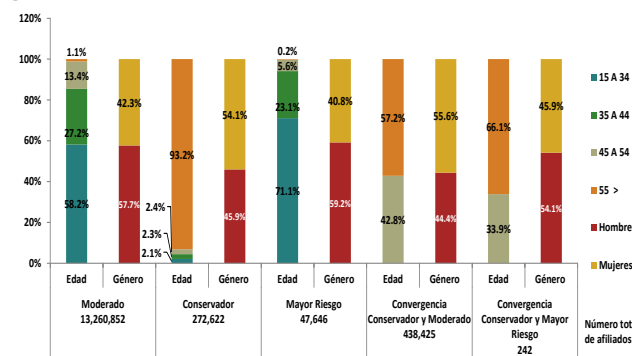
(1) Carta Circular 82 de 2016

* Promedio ponderado

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

Afiliados a los FPO y Pensionados RAIS

Gráfica 22. Distribución de los afiliados por edad y género



Al cierre del mes se registraron 14,019,787 afiliados³⁹ a los FPO, equivalente a un aumento anual de 795,384 nuevos afiliados y de 97,685 en el mes. De

³⁹ Incluyen los afiliados por convergencia

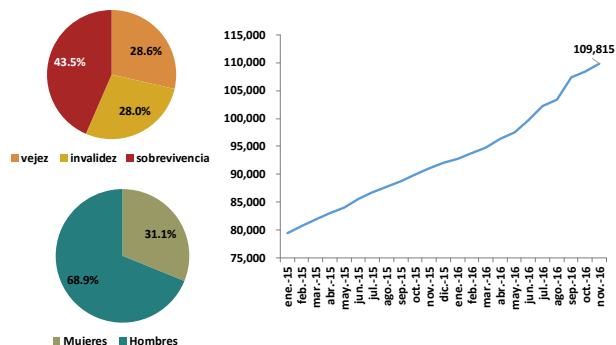
este total, 6,123,281 fueron cotizantes⁴⁰, es decir, el 43.7% de los afiliados.

Del total de los afiliados al fondo moderado 44.2% (5,860,649) son cotizantes, en el fondo conservador 26.3% (71,567) y en el fondo de mayor riesgo 67.6% (32,198).

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 13,260,852, presentando una variación anual de 5.5%. Por su parte, el 93.2% del fondo conservador⁴¹ se concentró en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 272,622 adscritos y registrando una variación anual de 28.2%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual de 2.2%, registrando 47,646 afiliados⁴², de los cuales el 71.1% 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 59.2% del fondo de mayor riesgo son hombres.

Gráfica 23. Evolución y clasificación de los pensionados RAIS⁴³



El número de pensionados de los FPO fue 109,815 personas, registrando un crecimiento anual de 20.6% y mensual de 1.3%, equivalente a una variación anual de 18,786 y mensual de 1,371 personas. Del aumento mensual, 628 correspondieron a pensionados por vejez, 340 a pensionados por invalidez y 403 a pensionados por

sobrevivencia. Del total de pensionados, 43.5% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.6% pensionados por vejez y 28.0% pensionados por invalidez. Por último, de acuerdo a la distribución por género, el 31.1% de los pensionados fueron mujeres.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías⁴⁴

Los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$5.2b, superiores en \$96.4mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$389.5mm con respecto a un año atrás. El comportamiento mensual estuvo explicado principalmente por un aumento de \$62.9mm en el efectivo. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados se ubicaron en \$3.5b, tras registrar un aumento en el mes por \$8.3mm. Del total, 70.9% fueron inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, 9.7% inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y 0.3% contratos forward de cobertura.

De otro lado, los ingresos operacionales acumulados obtenidos por estas entidades ascendieron a \$3.2b, de los cuales el 54.5% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las utilidades acumuladas fueron \$660.2mm, superiores en \$103.1mm frente a noviembre de 2015.

⁴⁰ 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.

⁴¹ No incluyen los afiliados por convergencia

⁴² Ibid

⁴³ Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

⁴⁴ 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>

Sector asegurador

En noviembre de 2016, el comportamiento de los activos del sector asegurador⁴⁵ fue explicado, en buena parte, por el comportamiento de las inversiones, rubro que representó el 70.7% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$41.7b. Las utilidades acumuladas de la industria aseguradora se ubicaron en \$1.6b, de las cuales \$1.3b correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$238.4mm a las de seguros generales⁴⁶ y \$21.1mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta⁴⁷ de las compañías de seguros se ubicó en 49.7%, mientras que el índice combinado⁴⁸ fue de 111.9% y el de penetración⁴⁹ de 2.8%. Por su parte, el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) se situó alrededor de \$491,477.

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

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,133,984	1,018,487	33,766	175,033	21,077
Seguros Generales	19,949,792	9,682,980	28,879	3,941,972	226,061
Seguros de Vida	36,843,346	30,457,973	74,424	6,859,324	1,300,440
Coop. de Seguros	1,077,188	546,272	52	188,929	12,382
TOTAL	59,004,311	41,705,712	137,122	11,165,258	1,559,959
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	216,364	174,914	-	212,758	12,839
TOTAL FPV	216,364	174,914	-	212,758	12,839

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

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

⁴⁵ Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida y cooperativas de seguros.

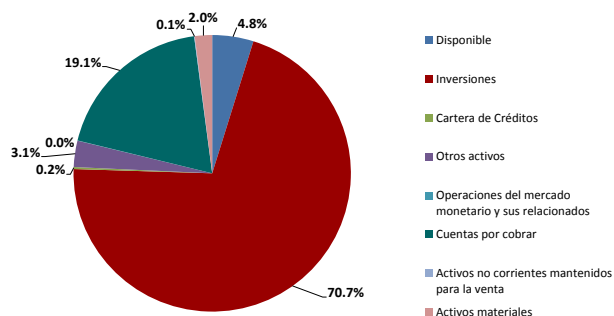
⁴⁶ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

⁴⁷ 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.

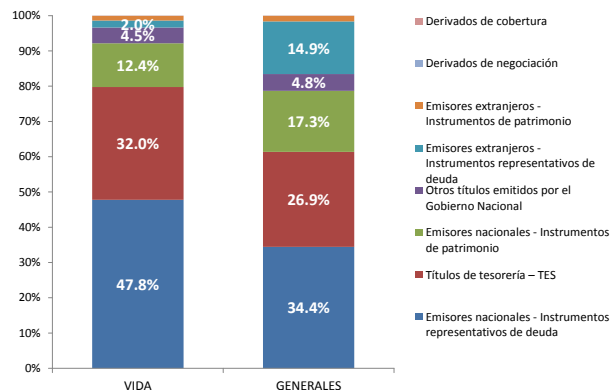
⁴⁸ El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) /Primas devengadas. **Prima devengada:** Valor que las compañías de seguros ha ganado durante un período determinado.

⁴⁹ 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



Gráfica 25. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales
Noviembre 2016



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

El comportamiento de los activos del sector asegurador estuvo explicado, en su mayor parte, por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$59.0b, dato superior en \$7.3b y \$632.4mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y octubre de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales⁵⁰ y las sociedades de capitalización registraron activos por \$36.8b, \$21.0b y \$1.1b, respectivamente.

El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado principalmente por la dinámica de las inversiones. Al cierre de noviembre, las inversiones representaron el 70.7% de los activos totales de la industria lo que correspondió a un saldo de \$41.7b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$11.3b y \$2.8b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.1% y 4.8%, en su orden.

Los recursos administrados por los Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV) se ubicaron en \$212.8mm⁵¹, en tanto que las inversiones y operaciones con derivados se situaron en \$174.9mm. Frente al mes anterior, este último rubro disminuyó en \$1.7mm, explicado en su mayor parte

por el descenso 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 \$30.5b, aumentando en \$419.6mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el saldo de las inversiones a costo amortizado, particularmente de los TES. 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 (32.0%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (12.4%).

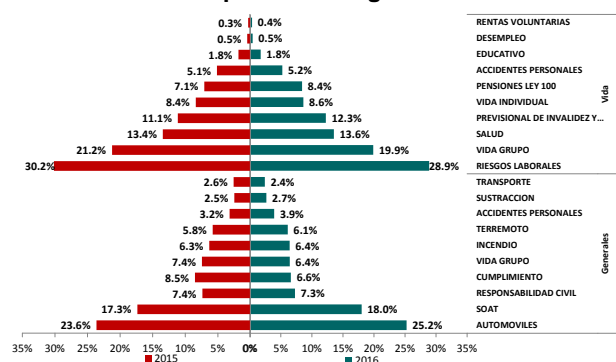
El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales fue \$10.2b, luego de registrar un aumento mensual de \$203.2mm, que fue explicado, en su mayor parte, por el incremento presentado en las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 34.4%, seguido por los TES (26.9%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.3%) y los

⁵⁰ Incluye cooperativas de seguros.

⁵¹ Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

instrumentos de deuda de emisores extranjeros (14.9%).

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



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

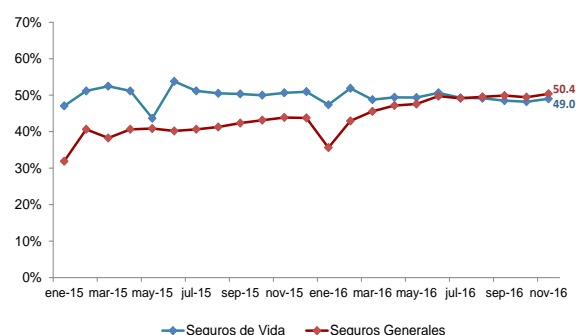
Primas emitidas

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 50.4%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$21.4b, del cual \$10.8b fueron de seguros de vida y \$10.6b 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 28.9%, seguido por vida grupo (19.9%) y salud (13.6%), al registrar un valor de primas emitidas de \$2.6b, \$1.8b y \$1.2b, de manera respectiva⁵². Pensiones Ley 100 fue el ramo que registró el mayor incremento en la participación (1.3pp) frente al nivel observado un año atrás, tras presentar una emisión de primas por \$767.6mm.

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 25.2%, 18.0% y 7.3%, tras alcanzar niveles de \$2.6b, \$1.9b y \$763.3mm, respectivamente⁵³. Frente a noviembre de 2015, el ramo de automóviles ganó participación tras aumentar 1.6pp.

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 49.7%, mayor en 2.5pp con respecto al nivel observado en noviembre de 2015. En particular, el índice para las compañías de seguros generales fue 50.4%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 49.0%. En noviembre, los ramos con mayor siniestralidad en las compañías de seguros generales continuaron siendo aquellos relacionados con automóviles, en tanto que en vida fue previsional de invalidez y sobrevivencia.

Profundización

El gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) al cierre de noviembre fue \$491,477⁵⁴. Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$247,553 y \$243,924 por persona. Por su parte, el índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB⁵⁵, se ubicó en 2.8%. De esta forma, la profundización de la venta de seguros medido a través del valor total de los ingresos por primas emitidas, como proporción el producto interno bruto, a saber la penetración de los seguros en la economía, fue de 1.41% para seguros generales y 1.39% para seguros de vida.

⁵² Ibíd.

⁵³ 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

⁵⁴ Población estimada a 2016: 48.475.556.

⁵⁵ 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 noviembre, el valor de las reservas técnicas brutas de las compañías de seguros fue \$40.8b⁵⁶, del cual \$28.0b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$12.8b 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 noviembre, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$463.2mm y \$1.5b, respectivamente.

Por su parte, las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.6b. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$1.3b, las compañías de seguros generales por \$238.4mm y las sociedades de capitalización por \$21.1mm. La disminución de las utilidades de las compañías de seguros generales fue explicada, en buena parte, por el incremento en los gastos operacionales correspondiente a los siniestros liquidados.

⁵⁶ Por su parte, el valor de las reservas netas de las compañías de seguros fue \$35.2b, que corresponde a la diferencia entre las reservas técnicas y parte reaseguradores.

Los intermediarios de valores en noviembre gestionaron activos por \$4.60b 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 6.1% a los registrados en octubre y en 47.2% real a los reportados doce meses atrás. La variación anual se explicó por el aumento de \$1.7b en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV), que provino especialmente del mayor saldo en sus inversiones y operaciones con derivados.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 49.6% y se duplicaron en términos reales (104.5%) con relación a las observadas en noviembre de 2015. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión continuaron aumentando y se ubicaron en \$87.3mm, superiores en 4.3% a las observadas hasta octubre y en 68.1% real frente a las reportadas para los primeros once meses de 2015.

Tabla 6: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

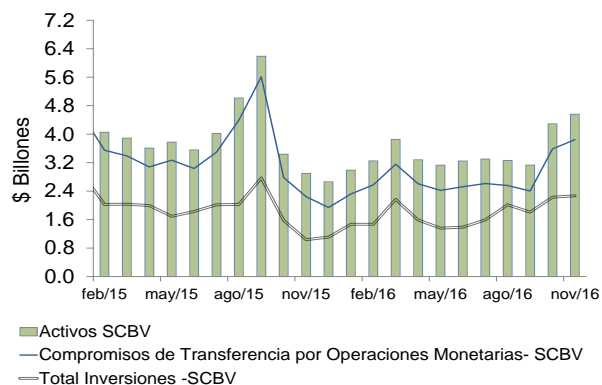
Tipo de Intermediario	Noviembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	4,561,724	2,268,975	0	1,001,233	87,736
Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	30,287	8,422	0	20,384	311
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	8,628	4,318	0	7,261	-793
TOTAL SOCIEDADES	4,600,640	2,281,715	0	1,028,879	87,254
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	464,614	435,255	0	462,340	37,301
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	17,243,897	12,684,362	0	16,956,127	344,650
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	17,708,512	13,119,617	0	17,418,467	381,952

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre 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").

Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

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



Datos al 30 de noviembre de 2016, reportados hasta el 22 de diciembre 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 noviembre tuvieron un aumento mensual de 6.2% y de 48.6% real anual, situándose en \$4.56b. La variación anual obedeció principalmente al mayor saldo de las inversiones propias que se incrementaron en \$1.2b, constituyéndose en el 49.7% de los activos.

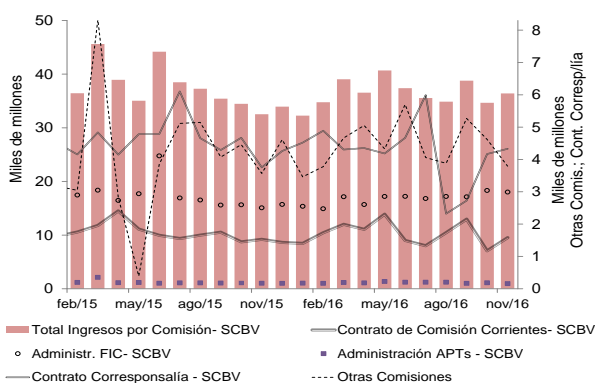
En el portafolio de inversiones, el saldo de los títulos de deuda pública interna representó 80.5% (\$1.8b) y se incrementó en 1.9 veces, en términos reales con relación al reportado doce meses atrás. Tal aumento, se explica en su mayor parte por la tendencia al alza que mostraron los precios de los TES de mediano y largo plazo desde febrero de 2016 hasta comienzos de octubre, incentivando la adquisición de estos papeles por parte de las SCBV.

Del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁵⁷ fue equivalente al 77.4% y registró un incremento anual de \$1.3b con relación al valor reportado doce meses atrás.

De otro lado, el saldo de las operaciones monetarias activas continuó subiendo en noviembre y se ubicó en \$1.6b (34.6% del valor total de los activos), con un incremento mensual de \$219.9mm en el último mes. Tal variación se reflejó en el desempeño de las transacciones con simultáneas tanto en el SEN como

⁵⁷ 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.



en el MEC, en los cuales durante noviembre se reportó un promedio diario de negociación de \$5.2b, mayor en 19.4% al respectivo del mes anterior⁵⁸.

En cuanto a los instrumentos del patrimonio, el saldo se situó en \$169.9mm, representando 7.5% del total del portafolio, con una variación mensual -6.5% y de 6.1% real para el último año. Tales comportamientos estuvieron relacionados con la baja del 5.8% que registró el COLCAP en noviembre y con el incremento de 15.4% observado frente a igual mes del año anterior.

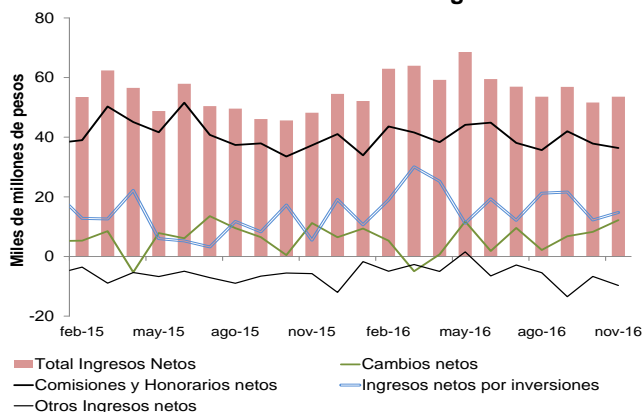
El valor de las operaciones activas, clasificadas como derivados, ascendió en noviembre a \$26.0mm, con un incremento real anual de 0.3%, que se originó principalmente en los swaps de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron \$23.0mm, reportando un alza de 11.1% real anual, proveniente también de los swaps de negociación. Por lo anterior, su valor neto al final de mes fue de \$3.0mm.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos registrados en los primeros once meses de 2016 ascendieron a \$639.1mm, con un incremento de 4.4% real frente a los recibidos en igual período del año anterior, variación que tuvo su origen principalmente en los ingresos netos provenientes de la valoración de inversiones. Estos últimos ascendieron a \$55.1mm y se constituyeron en el 8.6% del total.

⁵⁸ SEN: Sistema Electrónico de Negociación. MEC: Mercado Electrónico Colombiano.

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



Datos al 30 de noviembre de 2016, reportados hasta el 22 de diciembre de 2016

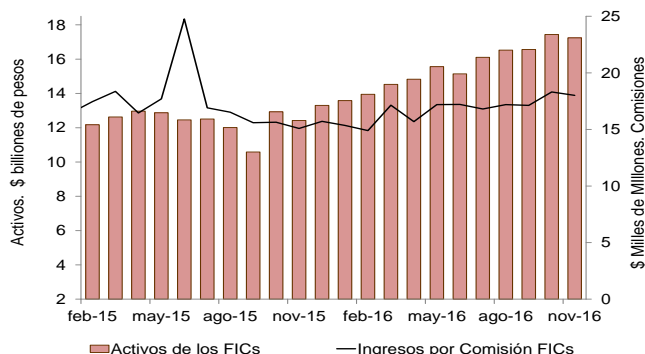
Por su parte, las comisiones y honorarios netos representaron el 68.3% del total de estos ingresos y cayeron en 9.0% real frente a las obtenidas en los primeros once meses de 2015. Esta baja obedeció en especial a la observada en los ingresos provenientes de asesorías que lo hicieron en 16.2% real, así como en los recibidos por el manejo de los FIC que cayeron en 8.6% real. Es de mencionar, que las entradas originadas en los FIC (\$185.0mm) representaron el 42.4% del total de las comisiones y honorarios netos registrados en los once primeros meses del año y que las provenientes de las asesorías (\$61.9mm) fueron equivalentes al 14.2%.

La disminución anual en los ingresos acumulados hasta noviembre por el manejo de los FIC, tuvo lugar simultáneamente con la tendencia al alza mensual que, desde diciembre de 2015, vienen registrando los activos administrados por este concepto. Esta situación tiene relación con el esquema de tarifas diferenciales que los administradores de estos fondos vienen aplicando, según el tipo de participación de sus inversionistas, de acuerdo con lo autorizado en el artículo 3.1.1.6.5 del Decreto 1242 de junio de 2013 y luego del proceso de relicenciamiento de los FIC efectuado entre diciembre de 2014 y junio de 2015⁵⁹.

⁵⁹ Este proceso se realizó de acuerdo con lo establecido en el artículo 4 del Decreto 1242 de 2013, reglamentado por la Circular Externa 026 de 2014.

De esta manera, el comportamiento mensual de las comisiones recibidas ya no es acorde con el registrado por los activos administrados.

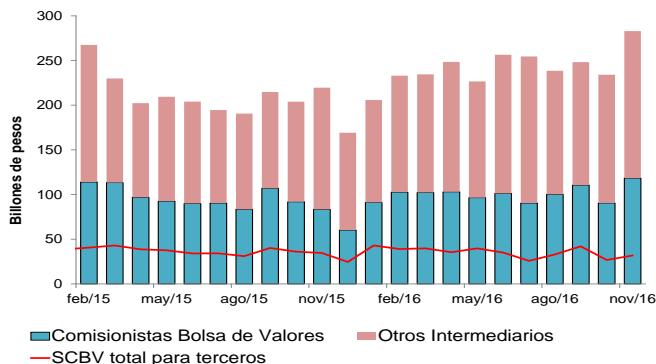
Gráfica 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas.



Datos al 30 de noviembre de 2016, reportados hasta el 22 de diciembre de 2016

El comportamiento de las comisiones y honorarios netos estuvo relacionado con la disminución del 9.6% real 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 once meses del año, frente a las acumuladas hasta igual mes del año 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 noviembre 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 30 de noviembre de 2016, reportados hasta el 22 de diciembre de 2016

Otro de los productos administrados por estos intermediarios son los portafolios de terceros (APTs),

que generaron en los primeros once meses ingresos por comisión de \$12.3mm, inferiores en 12.4% real a los obtenidos por igual concepto hasta noviembre del año anterior. Estos ingresos fueron equivalentes al 2.8% del total de las comisiones y honorarios netos registrados.

En cuanto a los ingresos netos por inversiones de cuenta propia, ascendieron a \$197.3mm y representaron el 30.9% del total, con un incremento de 48.0% real frente a los recibidos en igual período del año pasado⁶⁰. Tal comportamiento estuvo relacionado principalmente con el observado en la valoración neta de inversiones que se situó en \$55.1mm.

Los ingresos netos provenientes de las operaciones de cambio, ascendieron a \$63.0mm, representando 9.9% del total de las entradas netas reportadas hasta noviembre, con una reducción de 13.6% frente a los registrados en los primeros once meses de 2015. Tal disminución obedeció principalmente a la apreciación de la tasa de cambio observada después de febrero de 2016 que llevó al incremento de los gastos por reexpresión de activos.

Teniendo en cuenta el aumento observado de los ingresos netos, en especial de los provenientes de la valoración neta de inversiones, las utilidades acumuladas por estas sociedades ascendieron a \$87.7mm, superiores en 75.8% real a las reportadas en los primeros once meses de 2015. Frente a las registradas hasta octubre, se evidenció un alza de 4.4%, explicada principalmente por las comisiones y honorarios.

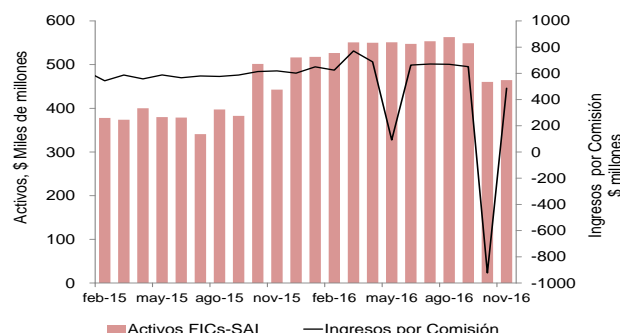
De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) para los primeros once meses de 2016 se ubicó en 2.1%, mayor en 0.3 pp al registrado doce meses atrás. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 9.6%, superior en 4.0 pp a la de noviembre del año anterior.

⁶⁰ Estos ingresos comprenden la valoración neta de inversiones y derivados, la venta neta de inversiones y otros ingresos netos por inversiones.

Sociedades Administradoras de Inversión

Activos e Inversiones

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



Datos al 30 de noviembre de 2016, reportados hasta el 22 de diciembre de 2016

El total de activos de las SAI se ubicó en \$8.6mm, cifra inferior en 55.2% real a la registrada 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 octubre⁶¹.

Sin tener en cuenta en noviembre del año pasado a la entidad absorbida recientemente por la fiduciaria, los activos de las dos SAI actualmente vigentes mostraron una variación real anual de 0.6%, que obedeció principalmente a la registrada por la cuenta de “Otros Activos”. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 50.0% de los activos y se ubicaron en \$4.3mm, destacándose el valor de las inversiones a costo amortizado, equivalentes al 26.2% de los mismos. Las cuentas por cobrar participaron con el 25.7% de los activos reportados.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a noviembre fueron \$3.5mm, superiores en 9.3% real con relación a los registrados hasta igual mes del año anterior, sin tener en cuenta los reportados por la sociedad recientemente absorbida. A tal comportamiento

⁶¹ 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.

contribuyeron, principalmente, las entradas netas por comisiones y honorarios que aumentaron en 14.5% y se situaron en \$4.2mm.

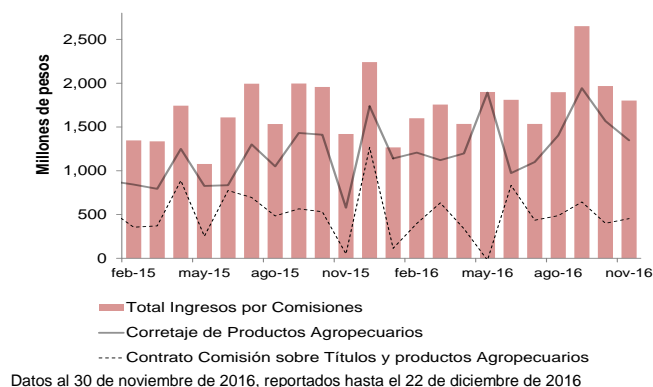
Los ingresos por comisiones obtenidos por la administración de los FIC subieron en 8.7% real anual hasta \$5.0mm, cifra equivalente a 1.2 veces del total de las comisiones y honorarios netos.

En los primeros once meses de 2016 estas sociedades registraron pérdidas por \$793.4m, menores en 1.8 veces a las utilidades reportadas hasta noviembre del año anterior (\$918.7m), sin tener en cuenta a la SAI adquirida recientemente por la Fiduciaria. Con relación a las pérdidas observadas hasta octubre, las acumuladas a noviembre disminuyeron en 7.6%.

El ROA de estas sociedades se ubicó en -10.0% mientras que el ROE lo hizo en -11.9%.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

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



Activos e Inversiones

Los activos totales de las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia fueron \$30.3mm, valor inferior en 17.2% real frente al registrado en igual mes del

2015⁶². Tal reducción provino principalmente de las cuentas por cobrar, que cayeron 28.5% en términos reales, situándose en \$11.7mm. En cuanto a las inversiones y operaciones con derivados, su saldo fue de \$8.4mm con un incremento de 66.6% real respecto al reportado doce meses atrás.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a noviembre fueron \$9.9mm, cifra superior en \$751.9m (2.3% real) frente a la observada en igual período del año anterior. Tal variación obedeció principalmente al comportamiento de las comisiones y honorarios netos que se incrementaron en \$418.7m y ascendieron a \$12.8mm.

Por las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios se obtuvieron \$14.9mm, superiores en 25.5% real con relación a las registradas hasta noviembre de 2015. Esta cifra fue equivalente a 1.2 veces la reportada por comisiones y honorarios netos⁶³. Le siguieron en importancia las originadas en los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios, por las cuales se recibieron \$4.7mm, valor menor en 19.3% real frente al observado doce meses atrás.

En cuanto a los resultados finales, las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron utilidades acumuladas por \$311.4m, menores en \$314.7m frente a las observadas doce meses atrás y en \$212.7m con relación a las registradas hasta octubre. La baja anual de estos resultados obedeció al incremento de los “Otros egresos” y de las provisiones realizadas. De esta manera, el indicador ROA se situó en 1.1%, inferior en 86pb al calculado doce meses atrás. En cuanto al ROE, fue de 1.7%, menor al de 3.0% observado en noviembre de 2015.

⁶² Es de mencionar, que en noviembre de 2016 reportaron sus estados financieros 14 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, dos menos que un año atrás. Lo anterior, debido a que la sociedad Agored 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.

⁶³ Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios durante los primeros once meses de 2016, las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios fueron equivalentes al 75.5%.

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

Tabla 7: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Noviembre - 2016					Noviembre - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS							
Establecimientos de Crédito	Bancos	553,752,319	96,377,504	375,859,099	71,507,829	10,318,939	9,047,764
	Corporaciones financieras	12,367,409	8,570,090	301,318	4,782,886	500,094	509,587
	Compañías de financiamiento	10,597,253	276,215	8,588,135	1,292,230	30,014	384,050
	Cooperativas financieras	2,858,085	105,799	2,370,911	604,415	61,054	43,634
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,133,984	1,018,487	33,766	175,033	21,077	223
	Seguros generales	19,949,792	9,682,980	28,879	3,941,972	226,061	209,284
	Seguros de vida	36,843,346	30,457,973	74,424	6,859,324	1,300,440	1,085,329
	Cooperativas de seguros	1,077,188	546,272	52	188,929	12,382	13,319
	Fondos de pensiones voluntarias	216,364	174,914	0	212,758	12,839	297
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	5,155,172	3,549,524	0	3,340,185	660,180	557,112
	Fondo de pensiones moderado	158,089,918	152,294,779	0	157,253,993	11,866,589	4,280,865
	Fondo de pensiones conservador	13,443,714	12,715,863	0	13,377,201	1,009,487	468,224
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	2,011,394	1,935,434	0	1,993,633	119,109	55,291
	Fondo especial de retiro programado	14,938,358	14,365,787	0	14,866,834	1,393,264	539,650
	Fondos de pensiones voluntarias	14,597,805	12,184,526	0	14,245,878	883,654	79,029
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	9,082,946	8,693,145	0	9,016,565	411,051	-24,521
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	275,026	101,936	0	273,383	136,260	65,956
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,887,790	1,667,532	0	2,218,773	435,024	405,010
	Fondos de inversión colectiva	47,718,064	32,909,682	0	46,189,415	2,803,161	1,330,329
	Recursos de la seguridad social	78,267,293	71,323,831	0	75,242,669	6,290,886	2,669,001
	Fondos de pensiones voluntarias	1,616,705	1,366,207	0	1,611,486	85,493	29,511
	Fiducias	288,275,522	121,609,631	2,016,030	223,964,583	9,862,200	-6,037,242
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	4,561,724	2,268,975	0	1,001,233	87,736	47,088
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	30,287	8,422	0	20,384	311	626
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	8,628	4,318	0	7,261	-793	1,270
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	464,614	435,255	0	462,340	37,301	-10,110
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	17,243,897	12,684,362	0	16,956,127	344,650	-540,677
Proveedores de Infraestructura		40,544,025	27,293,503	0	1,135,707	165,998	115,331
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) ³		61,135,747	28,704,522	25,300,242	23,055,451	1,276,898	239,260

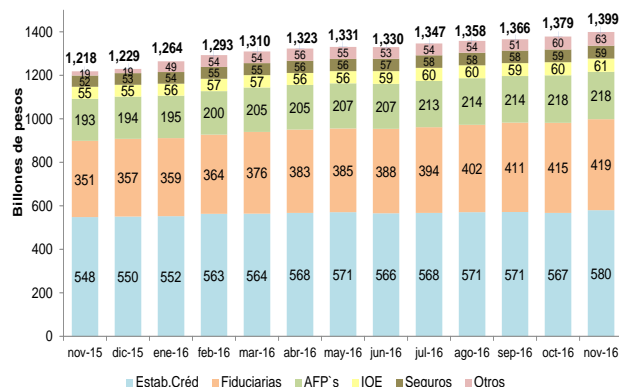
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre de 2016.

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

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

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

Gráfica 35. Activos totales del sistema financiero



Datos a noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre.

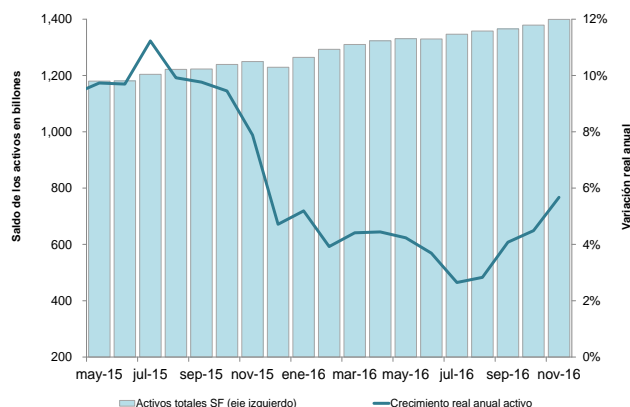
Activos

En noviembre de 2016 los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,399.1b, superior en \$20.4b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,378.8b), y correspondiente a un crecimiento real anual de 5.7%⁶⁴. La variación fue explicada, principalmente, por un mayor saldo en otros activos (incluyendo efectivo y operaciones del mercado monetario que crecieron \$7.3b y \$2.8b, respectivamente) por \$12.7b. La cartera por \$4.4b y las inversiones aumentaron en \$3.2b.

De manera desagregada, los EC presentaron activos por \$579.6b, seguidos por las fiduciarias⁶⁵ con \$418.8b, los fondos de pensiones y cesantías con \$217.6b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$61.1b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$59.2b, \$22.3b y \$40.5b⁶⁶, 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 octubre. Los EC concentraron el 41.4% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.9% y los fondos de

Gráfica 36. Evolución de los activos del sistema financiero



pensiones y cesantías con 15.6%. 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 4.5%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$653.3b, mientras que la cartera bruta⁶⁷ de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$412.4b al cierre de noviembre. El resto de activos (principalmente efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$333.5b.

De esta manera, en noviembre de 2016 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 46.7%, seguidas de la cartera con el 29.5% y los otros activos con el 23.8%.

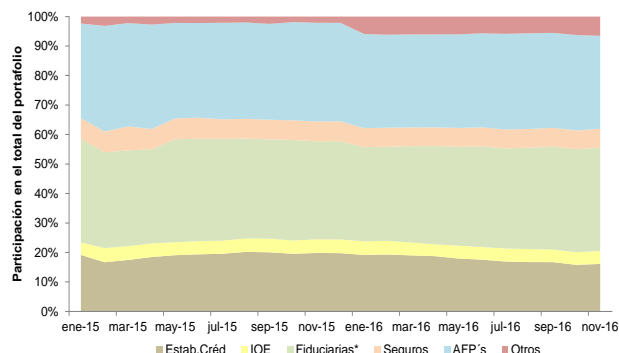
⁶⁴ Excluyendo la CRCC, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,360.2b, equivalente a un crecimiento real anual de 5.4%. Del total de activos, \$26.8b correspondieron a derivados debido a un ajuste en la información contable por implementación de las NIIF, donde dichas operaciones deben verse reflejadas tanto en el activo como en el pasivo de la entidad y no por fuera del balance como se presentaba bajo COLGAAP.

⁶⁵ Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

⁶⁶ Incluyendo la CRCC.

⁶⁷ 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 noviembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 22 de diciembre.

Inversiones

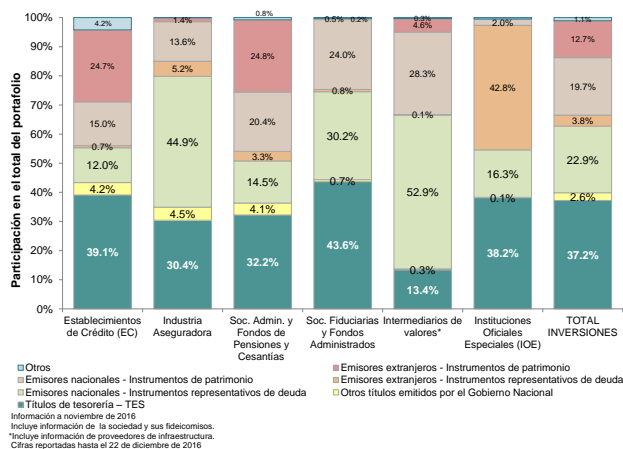
Al cierre de noviembre las inversiones del sistema financiero⁶⁸, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$653.3b, superior en \$3.2b comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en los EC y en los recursos de terceros administrados por las fiduciarias. Frente a igual mes del año pasado, el portafolio presentó una variación real de 8.1%.

Las inversiones y derivados del portafolio⁶⁹ de las fiduciarias fueron \$227.2b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$202.3b y las de los EC \$105.3b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$41.7b y \$13.1b, respectivamente.

En particular, los EC registraron un incremento mensual de \$2.7b, explicado principalmente por el mayor saldo en TES (\$1.4b) y en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$1.0b). Por su parte, los recursos de terceros administrados por las fiduciarias aumentaron su portafolio en \$1.8b producto de un mayor saldo en TES (\$3.9b) que compensó la disminución de \$1.6b en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

Por otra parte, los fondos de pensiones y cesantías disminuyeron \$4.9b explicado principalmente por los menores saldos en instrumentos de patrimonio

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



nacionales (\$2.0b), instrumentos de deuda nacionales (\$1.3b) y por los TES (\$1.2). Finalmente, la industria aseguradora registró un incremento en el portafolio por \$620mm, producto de un mayor saldo en instrumentos de deuda nacionales y en TES que crecieron \$302mm y \$270mm, respectivamente.

De manera agregada el portafolio registró aumentos en TES (\$4.7b), derivados (\$2.7b), instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$600mm) y en instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros (\$443mm). Dichos aumentos, compensaron la disminución en instrumentos de patrimonio (\$3.9b) y deuda (\$1.5b) de emisores nacionales.

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los instrumentos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 37.2%, superior en 68pb producto de una mayor participación por parte de los EC. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales alcanzaron el 22.9%. Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales representaron el 19.7%, equivalente a una disminución de 66pb comparado con la cifra registrada un mes atrás. Entre tanto, los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros acumularon el 12.7%, el resto de instrumentos de manera agregada sumaron el 7.5%.

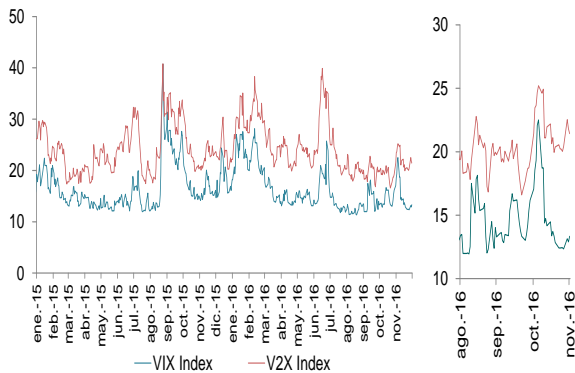
⁶⁸ Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas 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.

⁶⁹ 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



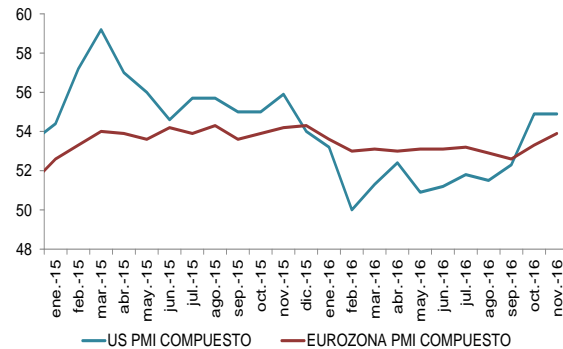
Fuente: Bloomberg

En noviembre de 2016 se observó una disminución de la volatilidad de los mercados financieros. En Estados Unidos el VIX se ubicó en 13.33 puntos tras registrar una reducción mensual de 3.73 puntos, al tiempo que la percepción de riesgo de Europa, medida a partir del V2X, se mantuvo estable en 21.44 puntos. La menor percepción de riesgo en Estados Unidos estuvo influenciada por las perspectivas de las políticas del presidente electo Donald Trump y por la seguridad que tiene el mercado del incremento de tasas de interés por parte de la FED. Por su parte, en Europa persiste la incertidumbre frente a la fecha de separación por parte de Inglaterra de la Unión Europea, incertidumbre compensada, en parte, por la mayor confianza generada tras conocer el crecimiento de la zona durante el tercer trimestre de 2016.

Estados Unidos: La tasa de desempleo en noviembre se ubicó en 4.6% inferior en 3pb a la observada en el mes anterior. El número de empleos (nóminas no agrícolas) se incrementó en 178,000 superiores al aumento observado en el mes anterior cuando fue de 161,000. El fortalecimiento del mercado laboral en el mes de referencia estuvo sustentado en los sectores de construcción, servicios de profesionales y cuidados de la salud.

El índice de confianza del consumidor⁷⁰ pasó de 87.2 puntos en octubre a 93.8 en noviembre, el más alto desde mayo de este año, como resultado de las percepciones más favorables de las condiciones de las finanzas personales y las expectativas positivas de crecimiento de la economía. Al respecto, el indicador de las condiciones económicas actuales pasó de 105.9 a 107.3 puntos en el último mes, al

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



tiempo que las expectativas a futuro variaron de 82.5 a 85.2 puntos. Así mismo, el índice PMI manufacturero se incrementó y se ubicó en 53.2 frente a 51.9 del mes anterior, mientras que el PMI no manufacturero se incrementó en 2.4 puntos hasta un nivel de 57.2.

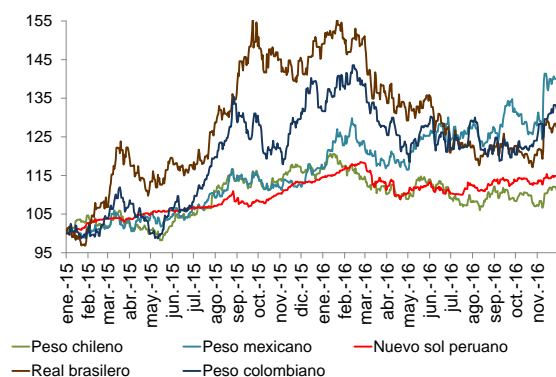
Zona Euro: La economía registró un crecimiento de 0.8% trimestral, equivalente a 1.6% anual superior al esperado por el mercado. El PMI compuesto del mes fue de 53.9 puntos frente al 53.3 del mes anterior, resultado sustentado por el mejor desempeño tanto del PMI manufacturero que aumentó en 0.2 puntos hasta 53.7 y del PMI de servicios al pasar de 52.8 en octubre a 53.8 en noviembre. Por su parte, se observó una inflación de 0.6% anual en noviembre por encima del 0.5% de octubre, continuando con la consistente tendencia al alza de los precios de la región, los cuales a finales de noviembre se beneficiaron por el aumento en el precio de la energía. Este nivel de inflación es el más alto desde abril de 2014.

Así mismo, se observó una mejora en la confianza económica al pasar de 106.3 a 106.5, al tiempo que el índice de confianza del consumidor pasó de -8.0 a -6.10 puntos entre octubre y noviembre. Adicionalmente, en noviembre la tasa de desempleo se ubicó en 9.8%, manteniéndose en el mismo nivel de la observada en septiembre y 70pb menos frente a la del mismo mes del año anterior. Por país, la menor tasa de desempleo fue la de República Checa (3.7%), mientras que Alemania se mantuvo en 4.1%, al tiempo que la mayor tasa de desempleo fue registrada por Grecia con 23.1%⁷¹ y España que se mantuvo en 19.2%, que si bien son las más altas de la región mantienen una tendencia constante a la baja.

⁷⁰ Universidad de Michigan.

⁷¹ Información a septiembre de 2016.

Gráfica 41. Evolución tasas de cambio a nivel regional



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

Economías Emergentes: En noviembre, las monedas latinoamericanas se depreciaron, por lo cual el índice LACI⁷² registró una variación negativa de 5.7%, mostrando la fortaleza de del dólar frente a estas monedas. De manera desagregada, se observó una depreciación mensual del peso mexicano (9.1%), del peso colombiano (6.7%), del real brasileño (6.0%), del peso argentino (4.7%), del peso chileno (3.5%), y del nuevo sol peruano (1.5%). Esto como consecuencia del triunfo de Donald Trump y el aumento en la probabilidad de que la FED incremente sus tasas de interés en diciembre⁷³. Por otro lado, la mayoría de los mercados accionarios de la región presentaron una tendencia negativa. El COLCAP de Colombia, el IPC de México, el BOVESPA de Brasil y el IPSA de Chile registraron desvalorizaciones mensuales de 5.8%, 5.6%, 4.6% y 1.9%, respectivamente. En contraste, el BVL de Perú se valorizó 1.6%.

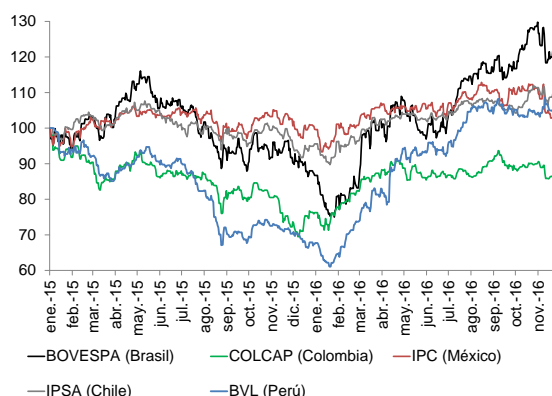
Los bancos centrales de Colombia, Perú y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 7.75%, 4.25% y 3.5%, en su orden. Por su parte, el banco central de Brasil disminuyó por segundo mes consecutivo la tasa en 25pb al pasar de 14.0% a 13.75%, con el propósito de reactivar la economía, mientras que México incrementó su tasa en 50pb al pasar de 4.75% a 5.25%.

China: El PMI manufacturero oficial ascendió a 51.7, mientras que el Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit continuó estando

⁷² El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileño (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

⁷³ De acuerdo con las encuestas el 100% de los analistas espera que habrá una subida de tipos en diciembre, de los cuales un 94% proyecta un aumento de 50-75pb.

Gráfica 42. Índices accionarios regionales



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

por encima del umbral de 50 puntos, al ubicarse en 50.9 puntos, cifra inferior a los 51.2 puntos del mes pasado. La actividad de la industria de servicios siguió expandiéndose al registrar un PMI de 54.7 puntos, siendo el valor más alto en 16 meses.

Materias Primas: En general, los precios de las materias primas aumentaron de manera tal que los índices CRY⁷⁴ y BBG⁷⁵ registraron incrementos mensuales de 1.6% y 1.3%, respectivamente.

El precio del petróleo revirtió la tendencia que presentó en septiembre. En particular, el precio del WTI y el Brent aumentaron en 5.5% y 4.5%, respectivamente, tras cerrar su cotización en USD52.0 y USD55.0, luego de que la OPEP acordara recortar la producción durante los próximos seis meses, imponiendo un nuevo límite de producción de 32.5 millones de barriles diarios. El 10 de diciembre habrá una nueva reunión con los países que no pertenecen al cártel para continuar limitando la producción de crudo.

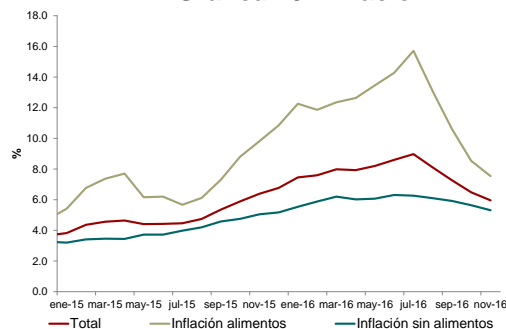
Por su parte, los metales presentaron un comportamiento mixto. El precio del oro tuvo una disminución de 8.1%, explicado por la expectativa de la subida de tipos por parte de la FED en diciembre, mientras que el precio del cobre tuvo un aumento de 18.9%, como consecuencia del comportamiento estable que ha presentado la economía china y el triunfo de Trump que abre la posibilidad de un aumento en el gasto en infraestructura en EEUU. En cuanto a productos agrícolas, los precios del trigo y maíz disminuyeron 8.6% y 5.1%, respectivamente.

⁷⁴ El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

⁷⁵ 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



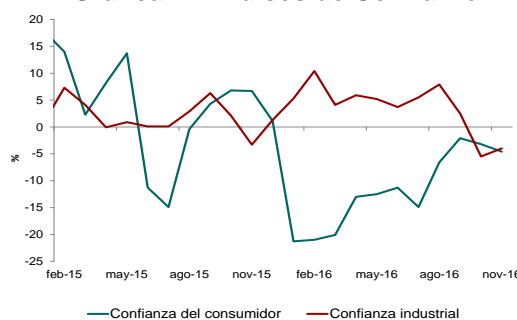
Fuente: DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, la tasa de desempleo fue de 7.5% en noviembre de 2016, lo que representó una disminución de 78pb con respecto al mes anterior y un aumento de 24pb frente a igual periodo de 2015. La tasa global de participación⁷⁶ se ubicó en 65.2%, 1.0pp por debajo del dato registrado en octubre de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas fue 22.96 millones⁷⁷. En el trimestre septiembre–noviembre las ramas de actividad que impulsaron la generación de empleo fueron actividades empresariales, industria manufacturera y construcción.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.11%, lo que correspondió a un crecimiento anual de 5.96%. En noviembre, el grupo de gastos que registró la mayor variación mensual fue diversión (0.72%), seguido por otros gastos (0.25%) y vivienda (0.18%), los demás grupos presentaron un menor incremento exceptuando transporte y comunicaciones que registraron una disminución de -0.04% y -0.01%, respectivamente⁷⁸. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 5.31%.

En octubre de 2016, la producción industrial presentó una variación real anual de 0.4%. Los sectores que más contribuyeron en la variación positiva fueron la coquización, refinación de petróleo, y mezcla de combustibles (3.0%), la elaboración de otros productos alimenticios (0.27%), la elaboración de productos de molinería, almidones y sus derivados (0.21%), entre otros. En contraste, la fabricación de productos minerales no metálicos se destacó por la mayor contribución negativa con -0.72%⁷⁹.

Gráfica 44. Índices de Confianza



De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en octubre el comercio minorista registró una variación real anual de -0.7% (incluyendo vehículos), donde vehículos automotores y motocicletas fue el rubro que registró la mayor contribución negativa con -1.1%. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos presentó una variación real de -0.4%.

De enero a noviembre de 2016, las exportaciones colombianas registraron una disminución de 16.5% al pasar de USD33,147.8 millones FOB en 2015 a USD27,668.3 millones FOB en 2016, explicado principalmente por la disminución en el grupo de combustibles y productos de la industria extractiva que disminuyeron 25.8%. Por país, Estados Unidos fue el principal destino de las exportaciones con un 32.1%, seguido por Panamá (6.0%), Países Bajos (3.9%), China (3.9%) y España (3.8%).

El índice de confianza del consumidor (ICC)⁸⁰ de noviembre se mantuvo en terreno negativo y se deterioró frente al nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -4.6%. La variación obedeció a una caída tanto en el indicador de condiciones económicas como en el de expectativas. Por otra parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁸¹ presentó un incremento con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de -5.5% a -4.0% entre octubre y noviembre de 2016. El índice ajustado a factores estacionales sustentó la mejora en cada uno de los componentes (volumen actual de pedidos, nivel de existencias y expectativas de producción)⁸².

⁷⁶ Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁷⁷ Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁷⁸ Ibid.

⁷⁹ Ibid.

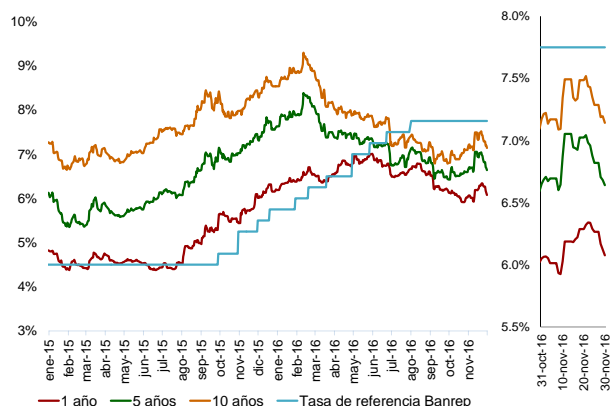
⁸⁰ ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

⁸¹ 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.

⁸² Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 45. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2016: Cifras hasta el 30 de noviembre.

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

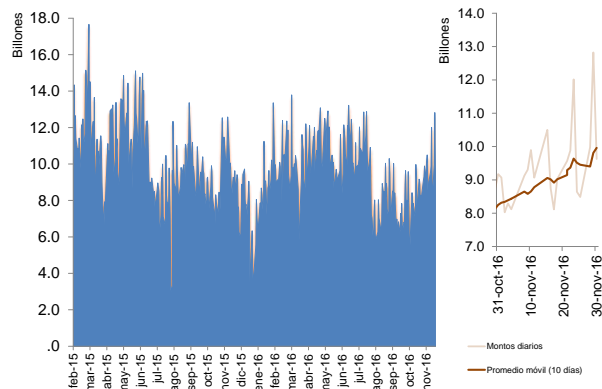
Durante las tres primeras semanas de noviembre, la curva cero cupón en pesos presentó desvalorizaciones en todos los nodos de la curva. Lo anterior se evidenció en el aumento promedio de los rendimientos de 29pb en la parte corta de la curva, 31pb en el medio y de 28pb en la parte larga.

El comportamiento se vio justificado, principalmente, por las expectativas de mayores tasas de interés en EE.UU y a la volatilidad en los mercados producto de las nuevas expectativas de crecimiento e inflación en EE.UU.

En contraste, en la última semana de noviembre la curva cero cupón presentó valorizaciones en todos sus nodos, en promedio, de 30pb. Dicho comportamiento fue explicado por la mayor demanda por TES de parte de inversionistas extranjeros, que encuentran atractivo el diferencial de tasas de interés de países emergentes. Por otra parte, las expectativas del inicio de un ciclo bajista de tasas de interés por parte del BR y la incertidumbre generada por la aprobación de la reforma tributaria, incidieron en el comportamiento de los rendimientos. Dado lo anterior, a pesar de la alta volatilidad presentada al inicio del mes, la curva cero cupón no registró variación frente al mes pasado.

Durante noviembre se transaron \$244.2b 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 81.0% fue en TES, 12.5% en bonos públicos, 5.2% en CDT, 0.2% en bonos privados y el restante 1.1% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio

Gráfica 46. Montos negociados en TES



2016: Cifras hasta el 30 de noviembre.

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

\$11.6b diarios, monto superior al observado en octubre de 2016 (\$9.9b).

En noviembre el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$800mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón y con vencimiento en septiembre de 2017, recibiendo demandas superiores a 2.3 veces el monto ofrecido. Las tasas de corte promedio fueron de 7.45%, iguales a las tasas del mes pasado. Estas colocaciones hacen parte del plan de la nación para contribuir con el desarrollo del mercado de capitales interno, incorporando referencias liquidas en la parte corta de la curva de rendimientos.

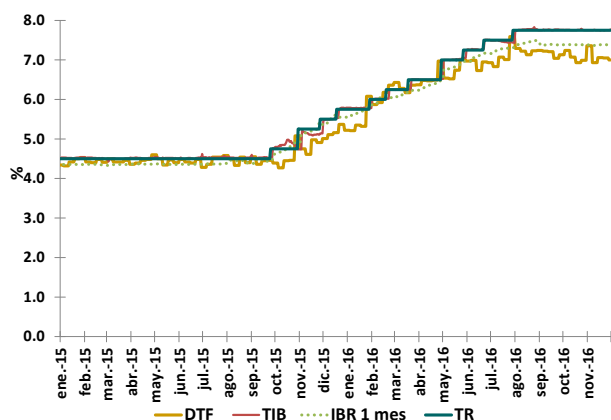
En noviembre el valor nominal de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$221.5b, con una duración en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 5.2 años y de 5.3 para los títulos en UVR⁸³. Los próximos vencimientos serán en diciembre por \$2.6b en TES de control monetario denominados en pesos.

En los años 2018, 2019, 2022 y 2024, se concentra el 39.2% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (11.6%). En cuanto a la distribución por tipo de títulos, los tasa fija en pesos representan el 65.3%, mientras que los denominados en UVR y de corto plazo representaron el 30.4% y 4.3% respectivamente.

⁸³ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Mercado monetario

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



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

La Junta Directiva del BR mantuvo la tasa de interés de intervención en 7.75%, sustentada en que la inflación continuó bajando y que las secuelas de los diferentes choques de oferta se están devolviendo a buen ritmo. La JD ratificó la meta de inflación en el rango de $3\% \pm 1$ pp para el 2017, al tiempo que continuó observando debilidad en la dinámica de la economía mundial en el 2016, con posibilidad de una tenue recuperación en el 2017. Adicionalmente, prevé que Estados Unidos inicie el endurecimiento progresivo de su política monetaria. Por su parte, en la economía latinoamericana, aumentaron las medidas de riesgo dado el grado de incertidumbre global, implicando el encarecimiento del financiamiento de los países y la devaluación de las monedas. Para el 2016 proyectó el crecimiento del PIB cercano al 2.0%⁸⁴.

En noviembre, las tasas de interés de corto plazo mostraron un comportamiento mixto. La TIB quedó en 7.77%, mostrando una subida de 2pb. Las tasas DTF⁸⁵ e IBR⁸⁶ a un mes disminuyeron en 36pb y 3pb, cerrando en 7.00% y 7.35%, respectivamente. La IBR⁸⁷ overnight se mantuvo estable en 7.36%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁸⁸, el BR bajó los saldos de expansión en \$1.92b registrando en noviembre un promedio diario

⁸⁴ Comunicado de prensa 25 de noviembre de 2016 del Banco de la República.

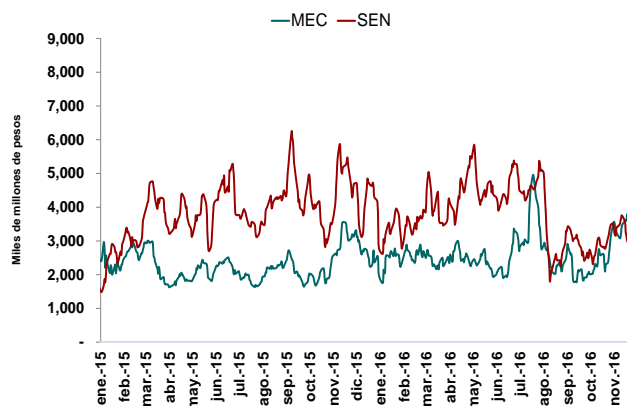
⁸⁵ La tasa para depósitos a término fijo DTF se calcula a partir del promedio ponderado semanal por monto de las tasas promedios de captación a 90 días a través de Certificados de Depósito a Término (CDT's).

⁸⁶ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁸⁷ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

⁸⁸ Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 30 de noviembre de 2016.

Gráfica 48. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados



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

de \$4.19b. Al contrario, los saldos de contracción aumentaron \$60.97mm, al mostrar un promedio diario de \$251.49mm. Para noviembre la posición neta del BR tuvo un promedio diario de \$3.94b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN presentó un aumento de \$423.15mm con respecto a octubre, al ubicarse en \$3.36b. En el MEC las operaciones simultáneas registraron una subida de \$1.07b, luego de mostrar un promedio diario \$3.59b⁸⁹ durante el mes de noviembre.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento mixto con respecto a octubre. En el SEN, la tasa promedio diaria bajó 1.06 pp, al ubicarse en 5.70%. En el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas subió 16pb al registrar 6.64%⁹⁰.

Con relación a la oferta monetaria⁹¹, se observó que la base monetaria⁹² aumentó \$1.03b comparado con octubre⁹³, al cerrar en \$77.20b. Así mismo, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁹⁴ incrementaron \$7.04b al registrar \$389.79b. Por su parte, la oferta monetaria ampliada (M3)⁹⁵ subió \$10.47b con respecto al mes anterior, al finalizar en \$441.32b. Los PSE con relación al M3 representaron el 88.32%.

⁸⁹ Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 30 de noviembre de 2016.

⁹⁰ Ídem.

⁹¹ Fuente: Banco de la República, cifras al 02 de diciembre de 2016.

⁹² Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

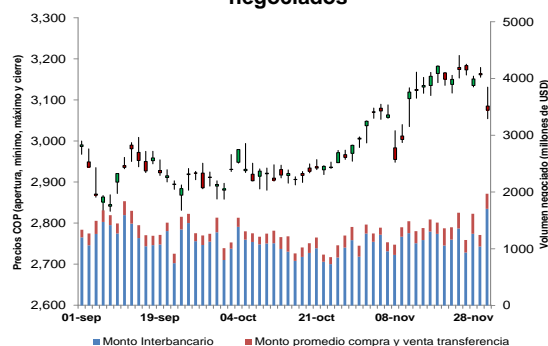
⁹³ Semana del 28 de octubre de 2016.

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

⁹⁵ M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

Mercado cambiario

Gráfica 49. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2016: Cifras hasta el 30 de noviembre de 2016.

Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró noviembre en \$3,165.09, lo que representó un incremento mensual de \$197.43 y de \$15.62 en lo corrido del año (0.5%). En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,208.33 y una mínima de \$2,947.99. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,183.6m, superior en USD192.2m al registrado en el mes anterior.

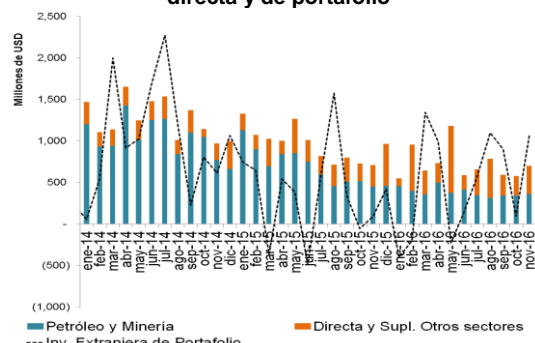
Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$3,100.14 y \$3,112.47, con montos de negociación promedio por USD218.9m y USD205.7m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue superior en USD56.1m mientras que el de ventas lo fue en USD17.2m.

La depreciación de 6.65% registrada en el mes fue explicada principalmente por la incertidumbre que se generó en el mercado por las elecciones de Estados Unidos y los efectos que traerá en la economía mundial la elección de Donald Trump.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) continuó presentando flujos mensuales positivos. Hasta noviembre entraron USD1,070.4m por concepto de IEP, acumulando en lo corrido del año un saldo de USD5,268.8m frente a los USD3,985.0m registrados al mismo corte de 2015.

Por su parte, al corte de noviembre la balanza cambiaria acumuló un saldo positivo en cuenta corriente de USD413.5m, que contrarrestó el monto negativo de los movimientos netos de capital por -USD398.3m. Frente al mismo periodo del año

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



2016: Cifras hasta el 30 de noviembre de 2016.

Fuente: Banco de la República

anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD2,997.3m, mientras que los movimientos netos de capital registraron un descenso de USD2,419.6m⁹⁶.

Con corte de noviembre, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD7,925.7m presentando una disminución de USD2,561.0m 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 USD4,176.8m frente a los USD7,733.7m 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 USD3,748.9m, lo que representó un incremento de USD995.8m frente al saldo acumulado hasta noviembre de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) alcanzó un saldo de USD563.4m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD472.5m, seguida por la inversión directa con USD90.9m.

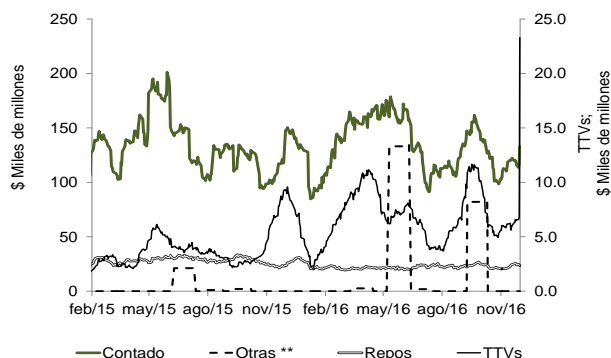
Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN), hasta noviembre, ascendió a USD12,631.0m, inferior en USD1,035.5m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

Las reservas internacionales brutas presentaron una variación de USD811.8m llegando al cierre de noviembre a USD46,756.3m, mientras que las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD46,745.5m.

⁹⁶ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de noviembre de 2016.

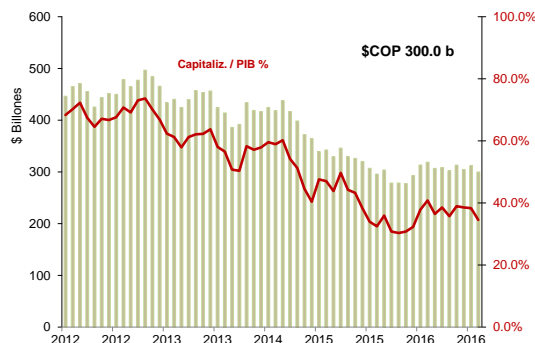
Mercado de renta variable

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.

Gráfica 52. Capitalización Bursátil *



Cifras a noviembre de 2016. Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del DNP.

Al cierre de noviembre el índice COLCAP se situó en 1,286.07, con una disminución mensual de 5.8% y un incremento de 11.5% frente a diciembre de 2015. El comportamiento mensual obedeció principalmente al bajo crecimiento del PIB en el tercer trimestre del año que se dio a conocer en la cuarta semana de noviembre.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$3.4b, mayor en 39.6% al reportado en octubre y menor en 4.3% real frente a la cifra observada en el penúltimo mes del año anterior. De estas negociaciones, el 86.0% correspondió a operaciones de contado y el 14.0% a transacciones de recompra.

Las negociaciones promedio diarias de contado fueron \$131.7mm, valor superior en 32.8% frente al observado un mes atrás e inferior en 18.2% real con relación al promedio diario del penúltimo mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones fueron de \$23.9mm, registrando un alza de 12.7% frente al valor promedio de octubre y una caída de 6.3% real con relación a noviembre del año pasado.

Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$24.7mm, 3.3 veces superior al registrado el mes anterior y mayor en 1.5 veces en términos reales con relación al observado en el mismo mes de 2015.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades del sector financiero representaron el 40.5% del total del mercado accionario de noviembre.

Por su parte, las acciones de las Sociedades Inversoras representaron el 32.4% del valor total transado. Las negociaciones con títulos provenientes de las Sociedades industriales fueron equivalentes al 18.5% del valor total transado con renta variable en la Bolsa de Valores de Colombia, siendo las operaciones realizadas con títulos emitidos por las compañías petroleras las más destacadas al interior de este sector, con el 50.2% del mismo. En cuanto a las acciones del sector comercio, participaron con el 7.3% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del Sector de Servicios Públicos lo hicieron con el 1.3%.

Es de señalar, que el valor de las negociaciones con acciones de las empresas petroleras (\$316.6mm) volvió a descender en noviembre continuando con la tendencia a la baja que trae desde abril. De esta forma, su participación en el mercado total se ubicó en 9.3%, la cual fue superior a la que tienen este tipo de acciones en la estructura que rige el COLCAP para el periodo de noviembre hasta enero de 2017, la cual se definió en 8.0%.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la BVC, medido por la capitalización bursátil, al cierre de noviembre se ubicó en \$300.0b, con un incremento real de 1.6% frente al mismo mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 94.8mm y representó el 34.6% del PIB proyectado para el 2016.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁹⁷

Tipo de Intermediario	nov-16		nov-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.1%	15.3%	2.0%	14.6%
Industria Aseguradora	2.9%	15.3%	2.8%	14.2%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ¹	14.0%	21.7%	12.8%	20.5%
Soc. Fiduciarias	16.5%	21.6%	16.7%	21.4%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.1%	9.4%	1.8%	5.5%
Comisionistas de la BVC	2.1%	9.6%	1.8%	5.6%
Comisionistas de las BA	1.1%	1.7%	2.0%	3.0%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	-10.0%	-11.9%	7.6%	8.4%
Proveedores de Infraestructura	0.4%	16.0%	0.4%	12.3%
Instituciones Oficiales Especiales*	2.3%	6.1%	0.5%	3.6%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.2%	13.8%	2.0%	14.0%

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

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

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

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

Tabla 9: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	nov-16		nov-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	8.2%	8.2%	3.2%	3.2%
Fondos de Pensiones Obligatorias	8.4%	8.4%	3.5%	3.5%
Fondos de Pensiones Voluntarias	6.6%	6.8%	0.7%	0.7%
Fondos de Cesantías	6.4%	6.4%	0.5%	0.5%
Fondos admin. por Fiduciarias ¹	7.9%	8.2%	1.3%	3.6%
RENTABILIDAD (Fondos)	8.09%	8.24%	2.53%	3.37%

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

(1) No incluye fiducias

⁹⁷ 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	Noviembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	20,579	0	0	13,288	-515
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	583,533	65,452	0	370,859	26,121
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	590,614	197,115	0	408,097	75,348
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	144,857	91,054	0	115,461	22,618
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	38,944,442	26,844,304	0	40,642	4,241
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	73,618	46,114	0	62,615	3,652
Calificadoras de Riesgo	25,875	333	0	8,399	2,035
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	100,468	35,995	0	75,065	22,059
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,690	8,059	0	7,743	-265
Admin. de sistema transaccional de divisas	26,559	0	0	17,621	7,004
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	8,028	5,077	0	6,190	2,083
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	9,483	0	0	6,152	471
Proveedores de precios para valoración	5,280	0	0	3,575	1,146
TOTAL	40,544,025	27,293,503	-	1,135,707	165,998

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

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Noviembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	7,133,261	1,273,799	5,187,164	1,456,759	93,227
Findeter	8,875,704	330,311	7,569,524	1,023,170	38,288
FDN	3,374,545	1,594,466	122,575	734,073	44,014
Finagro	8,855,477	1,074,485	7,121,577	909,408	48,109
Icetex	27,498	16,985	0	25,312	1,586
Fonade	1,300,155	836,767	262	143,541	2,741
Fogafin*	16,055,631	15,065,879	0	15,323,299	905,875
Fondo Nacional del Ahorro	7,372,254	1,507,814	5,294,434	2,314,743	58,344
Fogacoop	600,877	189,623	0	479,539	65,410
FNG*	1,089,763	820,449	2,043	409,127	14,655
Caja de Vivienda Militar	6,450,583	5,993,944	2,664	236,481	4,650
TOTAL IOEs	61,135,747	28,704,522	25,300,242	23,055,451	1,276,898

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

NIIF para IOES - Noviembre de 2016

	Dic 2015 (COLGAAP)	Nov - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
Activos	54,652,234	61,135,747	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 noviembre de 2016 el valor de los activos aumentó por efecto de un mayor valor por reexpresión cambiaria.
Inversiones	25,526,317	28,704,522	Las entidades vigiladas, incluidas las IOEs, deben aplicar los principios del Capítulo I de la CBCF. Las IOEs empezaron a reportar desde enero de 2016 en el código 13 del catálogo además del valor de las inversiones, el monto de los derivados que en la valoración generan un derecho para la entidad (ya no se netean con los derivados pasivos). Así mismo, deberán reconocer las inversiones en subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos bajo el método de participación.
Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	23,447,995	25,300,242	En 2016 el Fondo Nacional del Ahorro continuará aplicando los principios del capítulo II de la CBCF para el reconocimiento y medición de la cartera, tal cual lo venía haciendo en 2015, es decir, se preservan el reconocimiento de las provisiones con la metodología de pérdidas esperadas.
Otros Activos	5,677,922	7,130,982	Aunque no revisten materialidad, los otros activos se afectaron por el reconocimiento inicial del valor de los activos al costo revaluado de algunas de estas entidades, el reconocimiento de los activos por impuestos diferidos y el impacto de la eliminación de los cargos diferidos.
Pasivos	47,411,987	38,080,296	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 disminuye por el reconocimiento de los pasivos por beneficios a empleados, por el pasivo diferido, las provisiones, entre otros.
Patrimonio	7,240,247	23,055,451	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
Utilidades	230,411	1,276,898	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
Gráfica 29 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.	27
Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos	28
Gráfica 31. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas.	28
Gráfica 32. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores*	28
Gráfica 33 Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.	29
Gráfica 34. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones	30
Gráfica 35. Activos totales del sistema financiero	32
Gráfica 36. Evolución de los activos del sistema financiero	32
Gráfica 37. Evolución del portafolio de inversiones por tipo de entidad	33
Gráfica 38. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	33
Gráfica 39. Índices de volatilidad	34
Gráfica 40. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona	34
Gráfica 41. Evolución tasas de cambio a nivel regional	35
Gráfica 42. Índices accionarios regionales	35
Gráfica 43. Inflación	36
Gráfica 44. Índices de Confianza	36
Gráfica 45. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	37
Gráfica 46. Montos negociados en TES	37
Gráfica 47. Tasa de Referencia (TR), DTF, IBR y TIB	38
Gráfica 48. Simultáneas MEC y SEN	38
Gráfica 49. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	39
Gráfica 50. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	39
Gráfica 51. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	40
Gráfica 52. Capitalización Bursátil *	40

ÍNDICE DE TABLAS

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

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 noviembre de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 22 de diciembre de 2016. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.