

ACTUALIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

DICIEMBRE DE 2016

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	14
Fondos de pensiones y de cesantías	19
Sector asegurador	23
Intermediarios de valores	27
Mercado Primario de Títulos Valores en 2016	32
Sistema Total	33
II. MERCADOS FINANCIEROS	36
Mercados internacionales	36
Contexto económico local	38
Deuda pública	39
Mercado monetario	40
Mercado cambiario	41
Mercado de renta variable	42
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	43
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	48

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.

En este informe no se incluye información de las corredoras de seguros: Tecseguros, AP Corredores de reaseguros, Productores de Seguros de Antioquia - Anpro Seguros y Crear Progreso, dado que a la fecha de procesamiento, 2 de febrero de 2017, las entidades no habían reportado los datos con corte a diciembre de 2016.

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,400.9 billones² (b) al cierre de diciembre de 2016, correspondiente a un crecimiento real anual de 5.5%³. En términos absolutos, los activos presentaron un incremento mensual de \$1.8b, producto del aumento en \$4.8b en las inversiones, que compensó la disminución de \$2.9b en otros activos (principalmente efectivo y operaciones del mercado monetario) y el menor saldo en cartera de \$116.6 miles de millones (mm).

En el mes, el portafolio de inversiones y derivados registró un incremento de \$4.8b, explicado principalmente por el mayor saldo en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$6.1b), reflejando el comportamiento de las acciones en el índice COLCAP, que registró una variación mensual de 5.1% y anual de 17.2%. Por otra parte, se presentaron incrementos en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$1.3b), instrumentos de deuda de emisores nacionales (\$627mm) y en TES (\$254mm). Dichos aumentos compensaron la disminución en derivados (\$2.8b) y en instrumentos de deuda de emisores extranjeros (\$402mm). Dado lo anterior, al cierre de diciembre de 2016 el portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$658.2b, presentando una variación real anual de 9.5% y en términos nominales de 15.8%.

Los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron en \$574.6b tras presentar una disminución de \$4.9b como resultado del menor saldo en las principales cuentas del activo. Particularmente, se observó una reducción en las cuentas por cobrar por \$1.9b, el saldo en inversiones y operaciones con derivados fue inferior en \$1.5b a las de noviembre principalmente por TES, las operaciones del mercado monetario pasaron de \$14.9b a \$13.5b y la cartera registró un menor saldo por \$116.6mm. En el pasivo, el saldo de los depósitos⁴ se ubicó en \$364.8b, del cual 42.8% correspondió a cuentas de ahorro y 40.3% a Certificados de Depósito a Término (CDT).

El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$412.2b tras registrar una disminución en el último mes de 2016 por \$116.6mm, con lo cual la cartera presentó una variación real anual de 1.85% y nominal de 7.7%, inferior a la observada en el mes anterior como consecuencia principalmente de la dinámica de la cartera comercial. En diciembre, la cartera de consumo se incrementó en 7.03% real anual, la cartera de vivienda en 6.70% real anual y microcrédito en 0.86% segundo mes consecutivo con tasa de crecimiento real positiva en 2016, en contraste la modalidad de crédito comercial registró una variación real anual negativa de 1.51%.

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 \$1,366.6b, equivalente a una variación real anual de 5.1%.

³ En términos nominales, la variación anual fue de 11.5%

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

La distribución de la cartera total muestra que el 56.3% correspondió a la modalidad comercial, 27.5% a cartera de consumo y las carteras de vivienda y microcrédito representaron el 13.5% y 2.7%, en su orden. El indicador de calidad en diciembre descendió a 3.23%⁵. A su vez, el indicador de cobertura fue 152.0%, superior al observado en noviembre cuando se situó en 138.96%.

Los EC acumularon utilidades por \$12.5b⁶. Del total, los bancos presentaron \$11.6b⁷ seguidos por las corporaciones financieras con \$792.8mm, las compañías de financiamiento con \$45.7mm y las cooperativas financieras con \$60.2mm.

Durante el mes, la solvencia total de los EC se ubicó en 15.85% al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.32%, 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 \$76.26b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$49.68b. Por su parte, los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) se situaron en \$457.8b después de registrar un aumento mensual de \$1.2b, explicado por la variación en los APNR, debido a la mayor exposición crediticia en instrumentos financieros derivados. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.25% y solvencia básica de 9.62%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.66% y 11.94%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 52.45% y 47.25%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.31% y básica de 17.80%.

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 2.7 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 diciembre de 2016 finalizaron con un saldo de activos por \$425.2b, sustentado principalmente por la contribución del portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$232.2b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de \$21.4b. 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 \$12.9b, \$5.2b y \$3.1b, 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 \$95.4mm. Las sociedades fiduciarias finalizaron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$493.2mm y un nivel de activos de \$2.73b, alcanzando niveles de ROA de 18% y de ROE de 21.8%.

Hasta el mes de diciembre los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$18.6b, \$2.8b más que el mes pasado, \$11.9b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable, superiores en \$1.2b a los del mes pasado y \$5.4b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que fueron mayores en \$811.5mm a los acumulados hasta noviembre. De otro lado, los ahorros de los afiliados continuaron presentando rentabilidades acumuladas

⁵ En diciembre de 2015 el indicador de calidad se ubicó en 2.91%.

⁶ Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que en 2016 sumaron \$3.8b. 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 diciembre de 2015 fueron \$9.6b.

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 fiducias de inversión, fiducias de administración, fiducias inmobiliarias y fiducias de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados para su administración y de la finalidad que con ellos se busque.

positivas superando los niveles mínimos exigidos por la regulación. El monto de recursos administrados ascendió a \$214.8b, de los cuales \$190.7b, fueron administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$14.8b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$9.2b por los fondos de cesantías (FC). Al cierre del mes, se registraron 14,115,397 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 819,206 nuevos afiliados y de 95,610 en el mes. De este total, 32.9% de los afiliados son cotizantes y de acuerdo con la distribución por género, el 57.1% son hombres y el 42.9% mujeres. El número de pensionados de los FPO fue 111,080 personas, de los cuales un 43.3% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.8% pensionados por vejez y 27.9% pensionados por invalidez.

Con referencia al sector asegurador, en 2016 el valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$23.9b, \$2.3b por encima del nivel observado en 2015. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 50.1%, superior en 3.0 puntos porcentuales (pp) con respecto a igual periodo del año anterior. Este aumento fue sustentado principalmente por el incremento en el índice de las compañías de seguros generales (7.1pp). Las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.8b, en donde las compañías de seguros de vida registraron resultados por \$1.3b, las compañías de seguros generales por \$320.0mm, los corredores de seguros y reaseguradoras por \$85.5mm y las sociedades de capitalización por \$25.4mm.

Los intermediarios de valores al cierre del 2016 gestionaron un nivel de activos de \$3.04b 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 inferiores en una tercera parte a los registrados en noviembre y superiores en 6.2% real a los reportados doce meses atrás. La variación mensual se explicó por la disminución de \$1.6b en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV), que provino especialmente del menor saldo en sus compromisos de transferencia por operaciones monetarias.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 58.6% y se incrementaron en la mitad, en términos reales, con relación a las observadas al final 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 \$100.5mm, superiores en 15.2% a las observadas hasta noviembre y en 92.8% real frente a las reportadas para el año anterior.

La información presentada en este informe corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 2 de febrero de 2017 con corte a diciembre de 2016 y puede estar sujeta a cambios por retrasmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En diciembre de 2016 los establecimientos de crédito (EC) registraron un total de activos por \$574.6b, mostrando una disminución de \$4.9b como resultado del menor saldo en las principales cuentas del activo, especialmente las cuentas por cobrar relacionadas con impuestos. Las inversiones y operaciones con derivados presentaron un menor saldo en \$1.5b, las operaciones del mercado monetario pasaron de \$14.9b a \$13.5b y la cartera registró una disminución mensual por \$116.6mm. Por su parte, los depósitos fueron de \$364.8b¹⁰, de los cuales el 42.8% correspondió a cuentas de ahorro y 40.3% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total se ubicó en 15.85%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.32%¹¹.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	548,194,571	94,084,662	375,386,672	73,072,608	11,640,154
Corp. Financieras	12,781,043	9,337,020	222,622	5,390,436	792,810
Compañías de Financiamiento	10,825,898	308,718	8,740,906	1,328,840	45,717
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,834,906	119,143	2,348,186	608,576	60,190
TOTAL	574,636,417	103,849,542	386,698,385	80,400,461	12,538,872

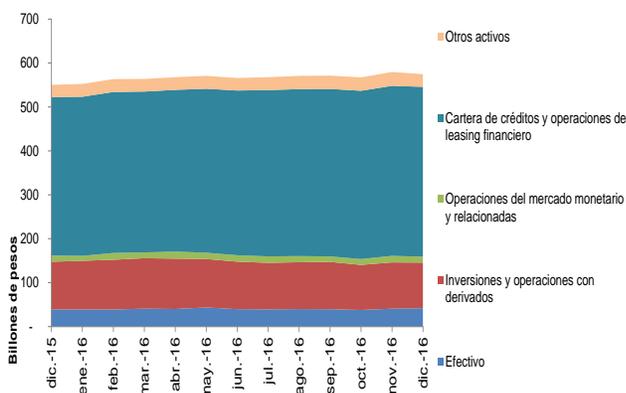
Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

(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 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

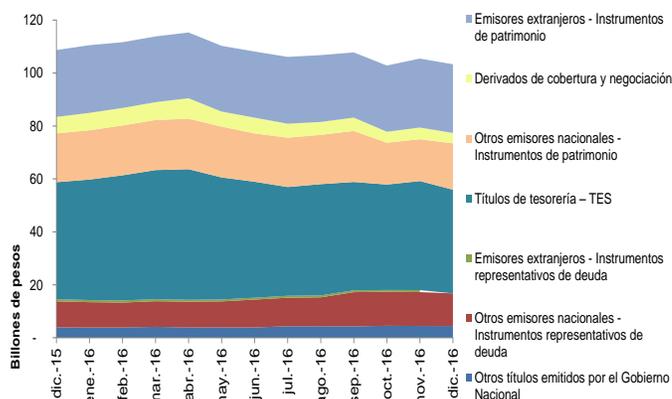
Activos

En el mes los activos de los EC se ubicaron en \$574.6b, disminuyendo en \$4.9b con respecto a noviembre y con una participación de 41.0% de los activos del sistema financiero total. El menor saldo del activo estuvo explicado principalmente por las cuentas por cobrar que disminuyeron en \$1.9b, como consecuencia de una reducción en el saldo de retención en la fuente por \$2.2b. Así mismo, dentro del activo se observó una disminución mensual en las inversiones y operaciones con derivados por \$1.5b, seguido por las operaciones del mercado monetario por \$1.4b y cartera con \$116.6mm menos que el mes anterior. Dentro de los EC, los bancos registraron una disminución de \$5.6b, seguidos por las cooperativas financieras con \$23.2mm. En contraste, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento presentaron aumentos por \$413.6mm y \$228.6mm, respectivamente.

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 67.3% y el 18.1% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (7.3%) y demás activos (7.4%), que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre del año el número total de establecimientos de crédito fue de 61, de los cuales 25 fueron bancos, 5 corporaciones financieras, 15 compañías de financiamiento, 11 Instituciones Oficiales Especiales

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados



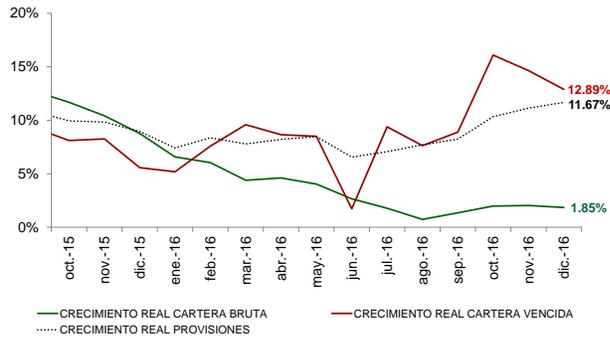
(IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 73% correspondieron a entidades nacionales y el 27% a extranjeras.

Inversiones y operaciones con derivados

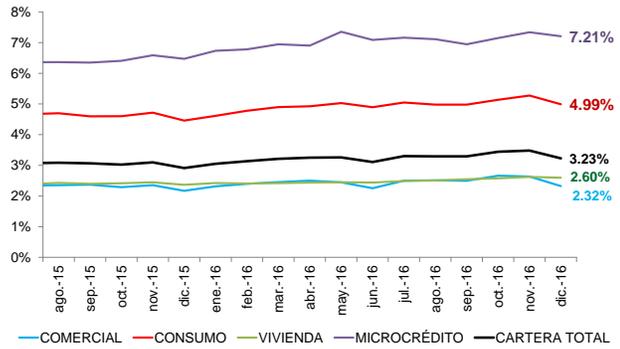
Las inversiones y operaciones con derivados de los EC registraron un saldo de \$103.8b, inferiores en \$1.5b frente al mes anterior. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por el menor saldo de TES con \$2.0b seguido por los instrumentos de deuda emitidos por otros emisores nacionales diferentes al gobierno con \$456.0mm. Así mismo, el saldo en instrumentos representativos de deuda y de patrimonio por parte de emisores extranjeros que se disminuyó en \$58.1mm y \$98.8mm, respectivamente.

La participación por tipo de título fue de la siguiente manera: los títulos de deuda pública interna (TES) representaron el 37.7%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (25%), acciones de emisores nacionales (16.9%), otros emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda (11.9%), otros títulos emitidos por el gobierno nacional (4.3%), instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros (0.7%) y derivados de negociación y cobertura (5.2%).

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Datos al 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

Crecimientos reales anuales. El comportamiento de junio de 2016 en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

Cartera total y operaciones de leasing financiero

Durante el 2016 la cartera de créditos mantuvo un crecimiento en línea con el comportamiento de la economía, de tal manera que registró una tendencia constante a la baja, explicada principalmente por la dinámica de la modalidad de comercial, la cual a su vez estuvo determinada por las decisiones de inversión del sector empresarial. En esa medida, al cierre de 2016 el saldo de la cartera bruta de los EC¹², incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$412.2b, tras presentar una variación real anual de 1.85% y nominal de 7.7%.

La menor tasa de crecimiento real anual de la cartera frente al mes anterior estuvo relacionada principalmente con la contracción de la cartera comercial que fue superior a la observada el mes anterior como resultado de cancelaciones y castigos de cartera por parte de algunas entidades. En este sentido, el saldo mensual de la cartera total se disminuyó en \$116.6mm frente al mes anterior, de acuerdo con el menor saldo en la modalidad de comercial por \$2.1b. Esta reducción fue compensada por un incremento en el saldo de las modalidades de consumo, vivienda y microcrédito en \$1.2b, \$777.2mm y \$23.6mm, respectivamente.

En diciembre se destacó el desempeño del portafolio de consumo, con la tasa de crecimiento real anual más alta de 2016. Por su parte, la cartera de microcrédito presentó un crecimiento anual positivo por segundo mes consecutivo durante el año, al

tiempo que los créditos de vivienda registraron una tasa de crecimiento real anual superior en 11pb a la observada en el mes anterior. En contraste, la modalidad de comercial presentó una contracción real anual de 1.51% frente al 0.88% del mes anterior.

El menor crecimiento de la cartera total estuvo acompañado de un mejor desempeño de los indicadores de calidad y cobertura, frente al mes anterior. En diciembre la variación real anual de la cartera vencida disminuyó y se ubicó en 12.9%, luego de alcanzar un saldo total de \$13.3b, frente a 14.7% de noviembre. Con relación al indicador de calidad, éste descendió a 3.23% inferior en 25pb al observado en el mes anterior, como resultado de una disminución mensual de la cartera total inferior al de la cartera vencida.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 11.7%, 54pb por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Así mismo, durante el último mes se observó un menor crecimiento real anual de la cartera riesgosa¹³ frente al mes anterior que se ubicó en 20.7%, al tiempo que se presentó una menor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A"), que a diciembre explicó el 92.1% de la cartera total del sistema y registró una variación real anual de 0.49%.

El saldo de las provisiones ascendió a \$20.2b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Así mismo, las provisiones

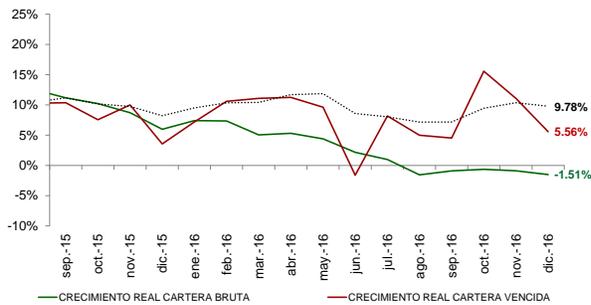
¹² Corresponde a la cartera de los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, las cooperativas de carácter financiero y de las IOE sólo incluye al Fondo Nacional del Ahorro.

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

contracíclicas sumaron \$3.27b¹⁴. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora¹⁵, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, ascendió a 152.0%, superior al del mes anterior cuando fue de 138.9%. Este incremento fue sustentado principalmente por el crecimiento mensual de las provisiones (1.41%) frente al decrecimiento de la cartera vencida por (7.31%).

Cartera comercial

Gráfica 5. Cartera comercial



Datos al 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017. Crecimientos reales anuales. El comportamiento de junio en la cartera vencida obedeció a la implementación de políticas de castigo.

El saldo total de la modalidad de comercial fue \$232.1b, equivalente a una disminución real anual de 1.51% (crecimiento nominal de 4.15%) frente a la observada en el mes anterior cuando fue de 0.88%. En el mes la cartera vencida registró un saldo de \$5.4b tras presentar un crecimiento real anual de 5.56%, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.32% frente al 2.64% 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 12.6%, explicada a su vez por un proceso combinado de recuperación y castigos de cartera por parte de varias entidades, frente una disminución mensual de la cartera total de 0.89% como consecuencia de cancelaciones de créditos tanto en moneda local como en moneda extranjera.

La disminución en la cartera vencida obedeció principalmente a una reducción del saldo de créditos con vencimientos de 1 a 3 meses y superior a 12

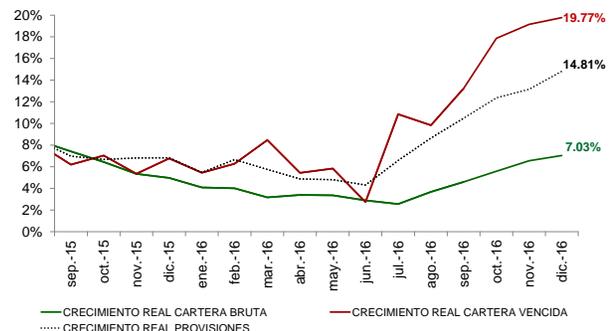
meses. El crecimiento de la cartera riesgosa de 23.6% frente 30.0% del mes anterior fue explicado por la menor contribución de la cartera calificada en riesgo B.

Por su parte, las provisiones ascendieron a \$9.9b tras registrar un incremento real anual de 9.8% de tal manera que el indicador de cobertura fue 183.3%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.83 para cubrirlo desde un nivel de \$1.58 del mes anterior.

Durante el último mes del año los desembolsos de créditos comerciales fueron \$20.9b tras registrar un aumento mensual de \$4.6mm, explicado por el mayor monto desembolsado en las líneas de crédito preferencial, ordinario, tesorería y tarjeta de crédito que presentaron aumentos de \$3.1b, \$2.0b, \$79.2mm y \$38.3mm, en su orden. Al mismo tiempo los desembolsos de sobregiros se disminuyeron en \$721.6mm. De otro lado, las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 16.75%, inferiores en 175pb con relación a noviembre e inferiores en 16.24pp a la usura vigente en el mes (32.99%).

Cartera de consumo

Gráfica 6. Cartera de consumo



Datos al 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017. Crecimientos reales anuales. 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 7.03% (13.2% nominal) superior al del mes anterior en 48pb, de manera que el saldo total se situó en \$113.4b, \$1.2b por encima del valor observado en noviembre. Durante diciembre se observó un aumento de \$598.7mm en los desembolsos con respecto a noviembre, al pasar de \$7.7b a \$8.3b. Particularmente, los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito fueron superiores en

¹⁴ Entre noviembre y diciembre de 2016 se observó un incremento en las provisiones de \$3.5mm, al pasar de \$3,268mm a \$3,271mm.

¹⁵ En diciembre de 2015, el indicador de cobertura fue de 153.7%.

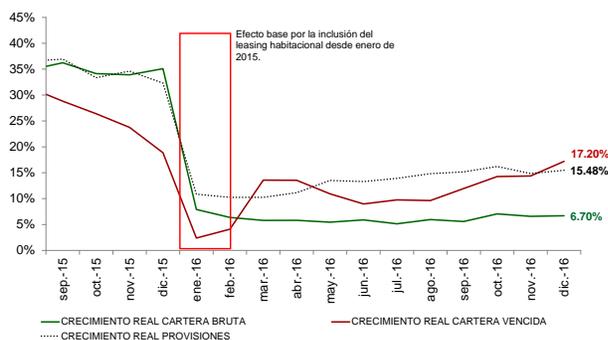
\$331.7mm a los del mes anterior, al tiempo que los desembolsos de los otros productos de consumo diferentes a la tarjeta de crédito se incrementaron en \$266.1mm. La tasa de interés promedio para la modalidad de consumo fue 24.9%, 13pb menos que en noviembre.

Con respecto a la cartera riesgosa¹⁶ y a la vencida, se observó un crecimiento real anual de 17.8% para la riesgosa, mientras que la cartera vencida lo hizo en 19.8%. El comportamiento de la cartera vencida continuó siendo determinado principalmente por los productos de tarjeta de crédito y libre inversión. Sin embargo, en el último mes de 2016 se registraron recuperaciones de cartera derivadas del pago de primas y castigos que llevaron a que el saldo de la cartera vencida pasara de \$5.92b a \$5.66b, lo cual resultó en un indicador de calidad de 4.99% frente a 5.28% del mes anterior.

El nivel de las provisiones ascendió a \$7.8b, equivalente a un crecimiento real anual de 14.8%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 137.07%, superior al registrado en el mes anterior (128.15%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.37 para cubrirlo.

Cartera de vivienda

Gráfica 7. Cartera de vivienda



Datos al 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

La modalidad de vivienda registró un aumento mensual de \$777.2mm, lo cual condujo a un crecimiento real anual de 6.70% al cierre de 2016, con un saldo de \$55.5b, de los cuales \$10.4b correspondieron a leasing habitacional.

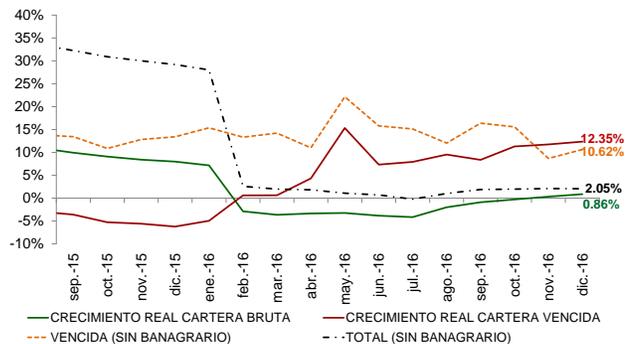
¹⁶ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

El monto total desembolsado en el mes fue \$1.7b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS) que representó el 79.8% del total, aumentando la participación frente al mes anterior (78.0%). Las colocaciones del segmento NO VIS registraron un aumento de \$326.2mm, cerrando el mes en \$1.4b. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado de \$350.7mm, superior en \$52.9mm a los desembolsos de noviembre. Finalmente, la tasa de los créditos VIS registró una disminución de 58pb y se ubicó en 13.85%, mientras que para los NO VIS bajó en 12pb y fue de 12.67%.

El saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.44b¹⁷, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.20b, de tal manera que el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.60%, resultado de un mayor incremento mensual de la cartera total (1.42%) frente a la cartera vencida de esta modalidad (0.35%). El indicador de cobertura fue 83.0%, superior en 84pb al del mes anterior. Es de anotar que para esta modalidad el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a que éstas son calculadas netas de la garantía hipotecaria que respalda éste tipo de crédito.

Microcrédito

Gráfica 8. Microcrédito



Datos al 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

La modalidad de microcrédito mejoró su desempeño frente al mes anterior, en la medida en que registró un crecimiento real anual de 0.86%, crecimiento positivo por segundo mes consecutivo durante el año. El desempeño de esta modalidad estuvo sustentado en la menor contracción de los créditos inferiores a 25SMMLV y por el mayor aporte de los

¹⁷ El saldo en mora pasó de \$1,435mm a \$1,440mm.

créditos superiores a 25SMMLV. En el último mes, el saldo total de la modalidad pasó de \$11.23b a \$11.26b, lo cual implicó un aumento mensual de \$23.6mm.

Durante el mes se registró un total de desembolsos de \$413.2mm, superior en \$9.7mm al observado en el mes anterior. La tasa de interés promedio de microcrédito se ubicó en 37.72%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura fue de 17.38pp. La tasa de usura vigente a diciembre de 2016 para esta modalidad se estableció en 55.10%¹⁸.

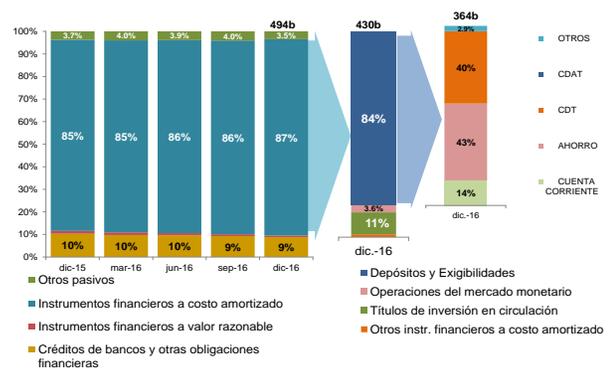
El saldo en mora registró un aumento real anual de 12.4% al comparar con el mismo mes de 2015, llegando a \$811.4mm, inferior en \$12.9mm frente al valor registrado en el mes anterior. Con relación al indicador de calidad, la disminución mensual de la cartera vencida de 1.57% relacionada con castigos, frente al crecimiento mensual de la cartera bruta de 0.21%, llevó a que el indicador de calidad pasara de 7.34% en noviembre a 7.21% en diciembre de 2016.

A su vez, las provisiones fueron \$684.5mm, con lo cual el indicador de cobertura fue de 84.4%. Es importante anotar, que la cartera de microcrédito exhibe una menor cobertura, comparada con la de la cartera comercial y de consumo, debido a que por un parte, las provisiones se calculan como en vivienda, netas de garantías. Por otra parte, 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 que incluye sectores diferentes al sector agropecuario.

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

Pasivos

Gráfica 9. Pasivos



Datos al 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

Los pasivos se ubicaron en \$494.2b, presentando una disminución de \$7.2b con relación al mes pasado resultado del menor saldo en los instrumentos financieros a costo amortizado por \$3.7b, seguidos por la reducción en el saldo de las cuentas por pagar por \$2.1b, de los instrumentos financieros a valor razonable por \$384.2mm, de los créditos de bancos y otras obligaciones financieras por \$87.4mm y otros pasivos que registraron una disminución de \$863.4mm.

La disminución mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado obedeció al menor saldo de los depósitos y exigibilidades por \$906.0mm como resultado de una reducción frente al mes anterior en el saldo de las cuentas de ahorro por \$4.9b que se compensó en parte por el incremento en el saldo de las cuentas corrientes por \$2.9b y en los otros depósitos por \$1.1b¹⁹. Por su parte, los CDT y CDAT presentaron una disminución conjunta de \$93.9mm. Dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado, se observó una disminución en el saldo de las operaciones simultáneas pasivas por \$1.3b y una reducción en el saldo de las operaciones repo por \$1.1b así como en el saldo de bonos subordinados por \$443.0mm.

Dentro de las cuentas por pagar se observó una disminución en el rubro de impuestos relacionado con el impuesto de renta y complementarios por \$2.0b.

¹⁹ Incluye depósitos especiales.

Resultados y rentabilidad

Durante el 2016 los EC acumularon utilidades por \$12.5b²⁰, \$1.63b más que en el mes anterior. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$11.6b²¹ seguidos por las corporaciones financieras con \$792.8mm, las compañías de financiamiento con \$45.7mm y las cooperativas financieras con \$60.2mm.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses²² en 55.3%, servicios financieros²³ en 21.8%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 10.3%, valoración de inversiones en 10.0% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en 11.7%.

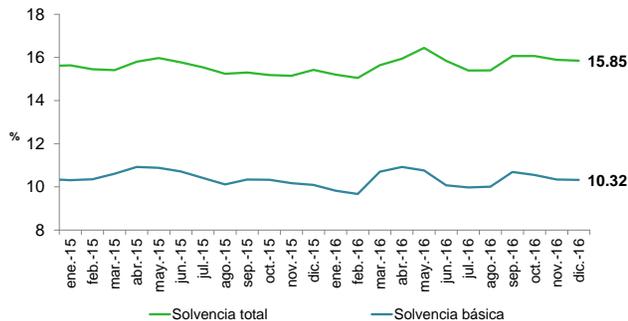
La rentabilidad²⁴ de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio aumentó con relación a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 15.6% y 2.2%, respectivamente, superiores en 180pb y 20pb a las observadas en 2015 cuando fueron de 13.7% y 1.9%, en su orden, como resultado de un mayor valor de las utilidades generadas en 2016 frente a 2015, como consecuencia de las mayores utilidades generadas en junio por una operación contable producto de la desconsolidación de una entidad.

Solvencia²⁵

Al cierre de 2016 la solvencia total de los EC se ubicó en 15.85% al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 10.32% frente a 10.34% de noviembre de 2016, superando los

niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

Gráfica 10. Solvencia



Datos al 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

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 una disminución en el patrimonio técnico. Particularmente, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$76.26b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$49.7b correspondiente al 65% del capital y el patrimonio adicional de \$26.6, tras registrar disminuciones mensuales de \$32.35mm y \$73.2mm, respectivamente. En el primer caso, la disminución obedeció a un aumento en las deducciones al PBO, mientras que en el segundo, se observó una menor participación de la deuda subordinada.

Por su parte, los APNR se situaron en \$457.8b después de registrar un aumento mensual de \$1.2b, como resultado del mayor saldo en la exposición crediticia en derivados, lo cual resultó en unos niveles de solvencia levemente inferiores a los del mes inmediatamente anterior.

Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 15.25% y solvencia básica de 9.62%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.66% y 11.94%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 52.45% y 47.25%, en su orden. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 19.31% y básica de 17.80%.

²⁰ Incluye las ganancias y pérdidas originadas en inversiones en entidades controladas, que acumularon en 2016 \$3.8b.

²¹ Las utilidades acumuladas en 2015 fueron \$10.7b. 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.

²² 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).

²³ Comisiones y honorarios.

²⁴ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

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

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

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

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y VeRRM 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.

Liquidez

En el último mes del año 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 2.7 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)²⁶ hasta 30 días²⁷.

En el caso de los bancos, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado se redujeron en \$655.7mm, mientras que sus RLN registraron un incremento mensual de \$4.1b de forma que el IRL para este tipo de entidades se ubicó en 265%. El aumento de los RLN obedeció a la disminución en la proyección de ingresos en \$6.3 billones, que responde a menores ingresos proyectados de recaudo de cartera en \$2.7 billones, de derechos de transferencia de inversiones en \$1.1 billones, de interbancarios y repos en \$2.3 billones y de derechos en operaciones con derivados en \$0.8 billones.

Por su parte, los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un mayor valor mensual de \$65.9mm, al tiempo que los RLN se disminuyeron en \$100.7mm, como consecuencia de la caída de los egresos proyectados en \$210.4mm resultado de la menor proyección de egresos de vencimientos de CDT en \$123.5mm así como de cuentas por pagar y créditos de bancos en \$60.2mm, llevando a que el IRL fuera 364%²⁸.

De otro lado, las corporaciones financieras presentaron una disminución en los ALM por \$6.9mm

²⁶ 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.

²⁷ 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.

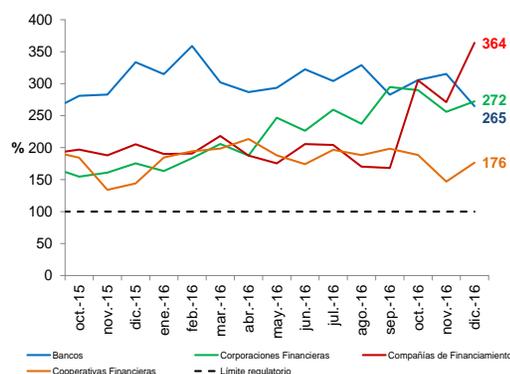
$$IRL = \frac{ALM}{RLN}$$

²⁸ 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.

y una reducción de \$43.7mm en los RLN, llevando el IRL de 256% a 272%.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

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

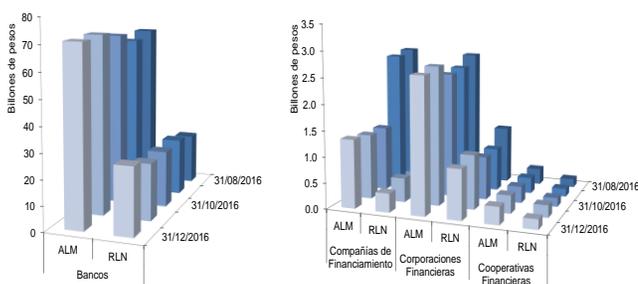


Datos al 31 de diciembre de 2016.

*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 aumentó al pasar de 147% a 176% entre noviembre y diciembre de 2016, como resultado de una disminución de \$43.6mm en los RLN, mayor a la presentada por los ALM, los cuales al cierre del mes se ubicaron en \$341.4mm mientras que los RLN fueron de \$193.5mm.

Gráfica 12. Componentes IRL: ALM y RLN



Datos al 31 de diciembre de 2016.

Al cierre de diciembre de 2016, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$425.2b 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 \$232.2b, representando 54.6% del total de activos de este sector, mientras que los resultados acumulados ascendieron a \$21.4b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias²⁹ con \$12.9b 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 las fiducias de inversión y de administración. Con relación a noviembre, las utilidades de las fiducias se incrementaron en \$3.1b debido al aumento de la valorización neta de bonos y acciones de emisores nacionales, 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 \$5.2b, \$3.1b y \$95.4mm, respectivamente. Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$493.2mm, registrando un incremento de 5.5% real anual y activos por \$2.7b, con lo cual el ROA fue 18%, superior en 60pb frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), se situó en 21.8%, superior en 50pb frente al observado en diciembre de 2015.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

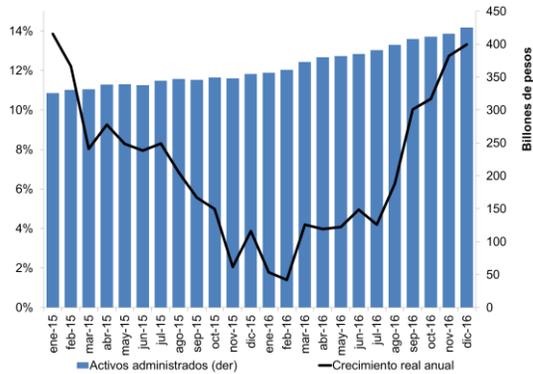
Tipo de Intermediario	Diciembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,734,831	1,697,402	0	2,262,229	493,164
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	50,072,449	35,035,642	0	48,609,589	3,131,604
Recursos de la Seguridad Social	75,358,430	70,211,905	0	72,410,281	5,235,203
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,673,431	1,398,572	0	1,663,341	95,380
Fiducias	298,107,810	125,592,985	2,005,525	232,722,284	12,922,790
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	425,212,120	232,239,104	2,005,525	355,405,494	21,384,976

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 2 de febrero de 2017

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

²⁹ 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 31 de diciembre de 2016, reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

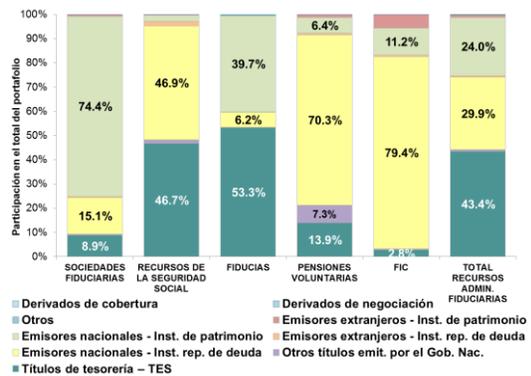
Recursos administrados e inversiones

En diciembre de 2016, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio como son las fiducias³⁰, 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 13.3% frente al 12.8% de noviembre. Los activos administrados ascendieron a \$425.2b, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias, con el 70.1%, seguido por los RSS y los FIC con el 17.7% y el 11.8%, 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 2³¹ ascendieron a \$140.1b, correspondientes al 33% 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%, equivalentes a \$285.1b.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de diciembre las fiducias aportaron el 54.1%,

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



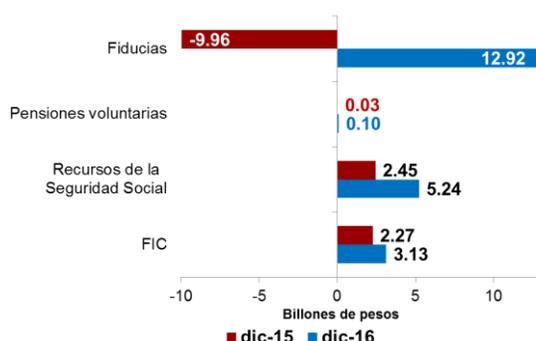
los RSS el 30.2%, los FIC el 15.1% y los FPV el 0.6%. El portafolio de los negocios fiduciarios mantuvo su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero en 35.3%.

Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 43.4%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable de emisores nacionales, con 29.9% y 24%, 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 instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con un aumento de 40pb. Por su parte, la participación de los TES disminuyó 45pb frente a la alcanzada en noviembre.

De manera desagregada, para las fiducias, los TES fueron las inversiones más representativas con 53.3%, seguidas de los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales con 39.7%. Dentro del portafolio de los RSS se destacaron los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con el 46.9%, seguidos por los TES con el 46.7%. 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 79.4% y el 70.3%, respectivamente.

³⁰ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.
³¹ Con la entrada en vigencia de las NIIF, para el 2015 entre los activos los negocios pertenecientes al grupo 1 se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente. El resto de los negocios del sector se encuentran en los grupos 2, 3 y 4. El grupo 2 (bajo NIIF Pymes) remitió su información bajo NIIF a partir del 1 de enero de 2016, el grupo 3 (bajo el marco técnico de la SFC) lo hará cuando lo determine la SFC y el grupo 4 (bajo los criterios de la Contaduría General de la Nación) tiene estipulado como fecha de inicio el 1 de enero de 2017, por tanto durante el presente ejercicio reportaron sus estados financieros bajo COLGAAP. Cabe mencionar que el 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 4 de NIIF y se rigen por las reglas que defina la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

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



Información de CUIF y COLGAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 31 de diciembre de 2016, reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

Resultados

Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron el mes con resultados acumulados por \$21.4b, provenientes de las utilidades del grupo de fiducias (\$12.9b), los RSS (\$5.2b), los FIC (\$3.1b) y los FPV (\$95.4mm). Respecto al mes anterior, se incrementaron las utilidades en fiducias, FIC y FPC con \$3.1b, \$328mm y \$10mm, respectivamente. En contraste, los RSS redujeron sus utilidades en diciembre en -\$1.1b

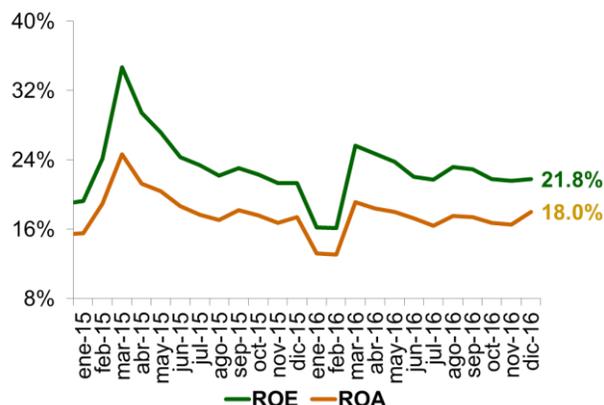
Particularmente, el comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración, que cerraron el mes con resultados acumulados de \$8.6b y \$4.2b, respectivamente, como consecuencia de las ganancias en lo corrido del año principalmente por la valoración de las inversiones en títulos de deuda de la fiducia de inversión y de títulos participativos tanto en esta última como en la fiducia de administración. A los resultados de estas fiducias le siguieron los presentados por la fiducia inmobiliaria (\$137.7mm) y la de garantía (-\$39.3mm).

En comparación con noviembre, las utilidades de las fiducias de inversión y de administración se incrementaron en \$2.1b y en \$0.7b, respectivamente, como consecuencia de un aumento en la valorización neta de los instrumentos de patrimonio nacionales, en línea con el crecimiento mensual de 5.1% presentado en el COLCAP, así como de la valorización de los TES en todos los plazos de la curva. Por su parte, la fiducia inmobiliaria presentó un incremento mensual de \$436.6mm desde -\$299mm en noviembre, explicado por los mayores ingresos en venta de muebles e

inmuebles. Por el lado de la fiducia de garantía, esta presentó una reducción de \$233mm respecto al mes anterior debido a un incremento en gastos de amortización y otros gastos operacionales.

Finalmente, los FIC, los FPV y los RSS presentaron resultados mensuales por \$328.4mm, \$9.9mm y -\$1.1b, en su orden.

Gráfica 16. Indicadores de rentabilidad de las sociedades fiduciarias



Cifras al 31 de diciembre de 2016, reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

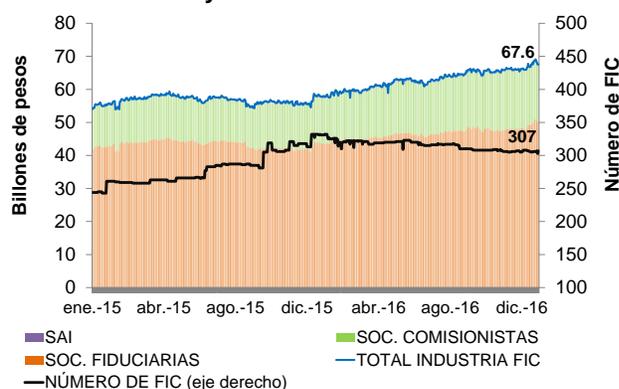
Sociedades Fiduciarias

Al cierre de diciembre, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.73b, cifra inferior en \$153mm respecto a lo observado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$1.72b, cifra superior en \$179.4mm a la reportada en noviembre. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 61.7%, equivalentes a \$1.2b, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 15.7% (\$190.9mm).

De otra parte, las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$493.2mm, presentando un incremento de \$51.2mm 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 21.8% y 18%, respectivamente. Frente a diciembre de 2015, el ROE fue superior en 50pb y el ROA en 72pb.

La información de esta sección corresponde al grupo de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de la Bolsa de Valores (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI). Las sociedades fiduciarias continuaron siendo el principal administrador de los FIC al registrar activos por \$50.1b, equivalentes al 74.1% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos \$17.0b, representando el 25.2% del total y las SAI con \$481.5mm, equivalentes al 0.7%. En su conjunto, los 307 FIC finalizaron diciembre de 2016 con recursos administrados por \$67.6b, frente a los \$65.4b registrados al cierre de noviembre y los \$55.1b de diciembre de 2015. Las utilidades totales obtenidas por los FIC hasta diciembre ascendieron a \$3.7b, mayores en \$1.9b las registradas en 2015, principalmente por los FIC de las SCBV que aumentaron sus resultados acumulados en 1.0b. Respecto a noviembre, las FIC acumularon \$508.1mm, donde \$328.4mm corresponden a sociedades fiduciarias, \$165.1mm a SCBV y 14.5mm a las SAI. En el mes los aportes a los FIC fueron \$49.6b, mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$47.6b, con lo cual se presentaron aportes netos por \$2.1b. Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC durante 2016 ascendieron a \$11.4b.

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



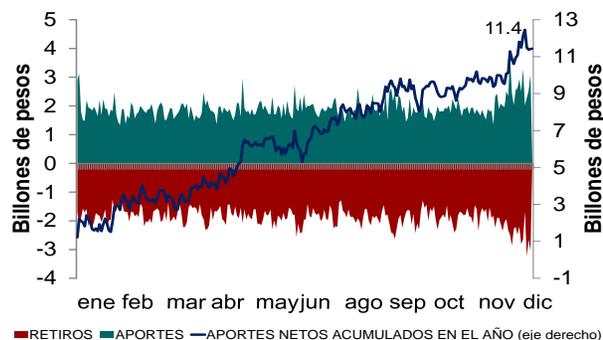
Datos al 31 de diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que finalizaron a diciembre de 2016 con 142 negocios. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general³² concentraron el 76.8% de los recursos y cerraron con activos administrados por \$38.4b. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los bursátiles y los inmobiliarios registraron participaciones de 18.1%, 3.6%, 0.8% y 0.8%, en su orden.

Por composición del activo, el disponible representó al cierre de diciembre el 25%, equivalente a \$12.5b, mientras que el portafolio de inversiones y derivados correspondió al 70% del mismo y estuvo conformado en su mayor parte por títulos de deuda privada e instrumentos de patrimonio provenientes de

³² Los FIC de carácter general son fondos abiertos o cerrados que no tienen restricciones especiales de inversión.

Gráfica 18. Aportes netos a los FIC en 2016



emisores nacionales con el 79.4% y 11.2%, respectivamente. En cuanto al resto de activos, las cuentas por cobrar representaron el 1.0% del total y los activos materiales (propiedades, construcciones en curso, etc.) el 4.0%.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron con un total de 155 negocios. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo administrado por \$9.7b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con recursos administrados por \$2.7b y \$2.1b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios finalizaron en \$1.4b y los del mercado monetario en \$1.1b. El disponible representó el 15.2% de los activos, mientras que las inversiones fueron el 74.6%, siendo la deuda privada y los instrumentos de patrimonio de los emisores nacionales los más representativos con el 60.5% y 31.8%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a diciembre de 2016 gestionaron un total de 10 negocios, seis FCP (85.9% del total de activos), tres fondos de tipo general (13.0% del total) y uno inmobiliario (1.1%). El portafolio de inversiones

representó el 92.0% del activo, del cual el 51.6% correspondió a deuda privada, mientras que los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales fueron equivalentes al 48.4%.

Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de diciembre de 2016, el monto de recursos administrados en los Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) fue \$214.8b ³³, nivel mayor en \$26.5b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$3.7b frente a noviembre de 2016. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$190.7b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$14.8b y los fondos de cesantías por \$9.2b. Los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$18.6b, \$2.8b más que el mes pasado. De ese total, \$11.9b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable, superiores en \$1.2b a los del mes pasado y \$5.4b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que fueron mayores en \$811.5mm a los acumulados hasta noviembre.

La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantuvo por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación. Al cierre del mes, se registraron 14,115,397 afiliados³⁴ a los FPO, equivalente a un aumento anual de 819,206 nuevos afiliados y de 95,610 en el mes. Del total de afiliados, el 32.9% 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 111,080 personas, de los cuales un 43.3% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.8% pensionados por vejez y 27.9% pensionados por invalidez.³⁵

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Diciembre - 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 CESANTÍAS (AFP) ¹	4,856,694	3,539,980	0	3,368,405	712,560
Fondo de Pensiones Moderado	160,571,474	154,755,395	0	159,807,531	13,962,036
Fondo de Pensiones Conservador	13,754,221	13,147,125	0	13,706,070	1,160,638
Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	2,048,875	2,000,889	0	2,034,964	163,018
Fondo Especial de Retiro Programado	15,233,597	14,627,702	0	15,179,947	1,579,451
TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS	191,608,167	184,531,111	0	190,728,511	16,865,143
TOTAL FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIAS (FPV)	14,960,679	12,611,382	0	14,797,673	1,038,356
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	8,951,965	8,647,658	0	8,890,734	528,671
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	358,077	102,538	0	344,253	138,113
TOTAL FONDOS DE CESANTÍAS	9,310,042	8,750,196	0	9,234,987	666,784

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

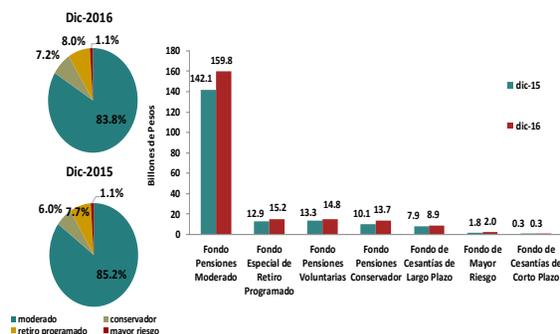
(1) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

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

³⁴ Incluyen los afiliados por convergencia

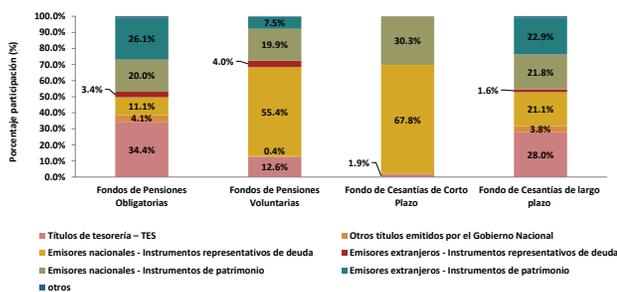
³⁵ Para tener información más detallada, consulte el informe mensual de los fondos de pensiones y cesantías disponible a través del siguiente enlace: <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?iServicio=Publicaciones&iTipo=publicaciones&iFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10833>.

Gráfica 19. Evolución del valor de los fondos administrados



Información de CUIF a diciembre de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

Gráfica 20. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías



Información de CUIF a diciembre de 2016, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

Recursos administrados e inversiones

Al cierre del mes, el monto de los recursos administrados ascendió a \$214.8b³⁶, nivel mayor en \$26.5b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$3.7b frente a noviembre de 2016. El incremento anual tuvo sustento en el aumento de \$17.7b en los recursos administrados por el fondo moderado, mientras que la variación mensual se explicó principalmente por el aumento de \$2.6b en el valor de los recursos administrados del mismo fondo. En general, el aumento estuvo determinado por las ganancias mensuales en las inversiones.

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$190.7b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$14.8b y los fondos de cesantías (FC) por \$9.2b³⁷.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación en los aportes pensionales, representando el 83.8%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 8.0%, 7.2% y 1.1%, respectivamente.

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

³⁷ 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.

Inversiones, resultados y rentabilidad acumulada

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$205.9b, de los cuales \$204.1b correspondieron a inversiones y el restante (\$1.6b) a derivados.

Frente al mes anterior, este rubro aumentó en \$3.6b, tras registrar un incremento de \$1.9b en los ingresos percibidos por inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable y de \$1.4b en instrumentos de deuda a valor razonable. Del monto total, \$184.5b correspondieron a los FPO, \$12.6b a los FPV y \$8.8b a los FC.

Los TES tuvieron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO con 34.4%, igual que en el portafolio de los FC de largo plazo con 28.0%. Entre tanto, los portafolios de los FPV y de los FC de corto estuvieron concentrados principalmente en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales, con 55.4% y 67.8%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones en derivados, el fondo de pensiones moderado tuvo la mayor participación con un 81.6%, 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 \$18.6b, \$2.8b más que

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.

el mes pasado. De ese total, \$11.9b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable, superiores en \$1.2b a los del mes pasado y \$5.4b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que fueron mayores en \$811.5mm a los acumulados hasta noviembre.

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$16.9b correspondieron a los FPO, superiores en \$2.5b frente a los acumulados hasta noviembre. Para los FPV fueron \$1.0b, mayores en \$154.7mm frente a los acumulados en el mes anterior. De otro lado, los rendimientos acumulados del fondo de cesantías de corto plazo fueron \$138.1mm, aumentando en \$1.8mm en el mes, mientras que al fondo de cesantías de largo plazo le correspondieron \$528.7mm, con un aumento de \$117.6mm.

Por tipo de fondo, entre los FPO el fondo moderado fue el que registró el valor de los rendimientos acumulados más alto (\$14.0b), al registrar ingresos netos acumulados por la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable por \$8.2b e ingresos netos acumulados por valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable por \$4.5b

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

Tabla 4. Rentabilidad acumulada efectiva anual

Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías				
Rentabilidad acumulada efectiva anual				
Fondo	Periodo de cálculo	Diciembre 2016		Rentabilidad* noviembre 2016
		Rentabilidad ¹	Rentabilidad mínima (%)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	diciembre 31 de 2012 a diciembre 31 de 2016	5.91%	3.08%	6.02%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	diciembre 31 de 2011 a diciembre 31 de 2016	8.21%	4.32%	7.70%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	diciembre 31 de 2013 a diciembre 31 de 2016	8.37%	5.81%	8.13%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado	diciembre 31 de 2013 a diciembre 31 de 2016	9.23%	6.22%	9.03%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	diciembre 31 de 2014 a diciembre 31 de 2016	3.34%	2.15%	3.15%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	septiembre 30 de 2016 a diciembre 31 de 2016	7.56%	4.97%	8.10%

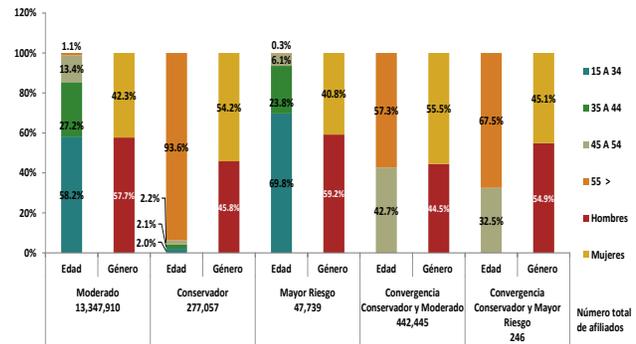
(1) Carta Circular 06 de 2017

* 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 (VP) 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 (VPCR).

Afiliados a los FPO y Pensionados RAIS

Gráfica 21. Distribución de los afiliados por edad y género



Al cierre del mes se registraron 14,115,397 afiliados³⁹ a los FPO, equivalente a un aumento anual de 819,206 nuevos afiliados y de 95,610 en el mes. De este total, 4,639,767 fueron cotizantes⁴⁰, es decir, el 32.9% de los afiliados.

Del total de los afiliados al fondo moderado 33.2% (4,428,268) son cotizantes, en el fondo conservador 20.9% (57,997) y en el fondo de mayor riesgo 64.8% (30,931).

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 13,347,910, presentando una variación anual de 5.6%. Por su parte, el 93.6% del fondo conservador⁴¹ se concentró en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 277,057 adscritos y registrando una variación anual de 30.9%. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una variación anual de 1.9%, registrando 47,739 afiliados⁴², de los cuales el 69.8% 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 54.2% del fondo conservador son mujeres y el 59.2% del fondo de mayor riesgo son hombres.

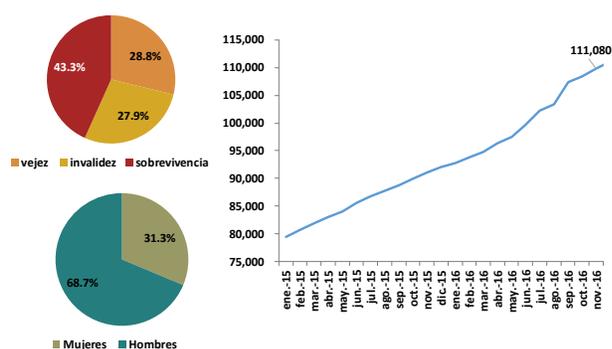
³⁹ Incluyen los afiliados por convergencia

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. Para el corte de diciembre, una de las entidades realizó una reclasificación en los afiliados.

⁴¹ No Incluyen los afiliados por convergencia

⁴² Idem

Gráfica 22. Evolución y clasificación de los pensionados RAIS⁴³



El número de pensionados de los FPO fue 111,080 personas, registrando un crecimiento anual de 20.7% y mensual de 1.2%, equivalente a una variación anual de 19,043 y mensual de 1,265 personas. Del aumento mensual, 631 correspondieron a pensionados por vejez, 303 a pensionados por invalidez y 331 a pensionados por sobrevivencia. Del total de pensionados, 43.3% fueron pensionados por sobrevivencia, 28.8% pensionados por vejez y 27.9% pensionados por invalidez. Por último, de acuerdo a la distribución por género, el 31.3% 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 \$4.9b, inferiores en \$298.5mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y superior en \$353.2mm con respecto a un año atrás. El comportamiento mensual estuvo explicado principalmente por una disminución de \$258.1mm en el rubro de cuentas por cobrar. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados se ubicaron en \$3.5b, tras registrar una disminución en el mes por \$9.5mm. Del total, 72.2% fueron inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, 10.8% inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y 0.1% contratos forward de cobertura.

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?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10833>.

De otro lado, los ingresos operacionales acumulados obtenidos por estas entidades ascendieron a \$3.4b, de los cuales el 54.6% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las utilidades acumuladas fueron \$712.6mm, superiores en \$131.7mm frente a diciembre de 2015.

En diciembre 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 70.5% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$42.2b. Las utilidades acumuladas de la industria aseguradora se ubicaron en \$1.8b, de las cuales \$1.3b correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$320.0mm a las de seguros generales⁴⁶, \$85.5mm corredores de seguros y reaseguradoras y \$25.4mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta⁴⁷ de las compañías de seguros se ubicó en 50.1%, mientras que el índice combinado⁴⁸ fue de 111.7% y el de penetración⁴⁹ de 2.8%. Por su parte, el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) se situó alrededor de \$497,594.

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

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,119,394	997,626	34,362	182,944	25,360
Seguros Generales	20,039,817	9,745,882	23,359	3,987,331	290,640
Seguros de Vida	37,160,571	30,918,854	76,277	6,974,987	1,345,738
Coop. de Seguros	1,052,539	547,273	41	186,127	29,360
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	512,269	30,871	0	297,668	85,456
TOTAL	59,884,589	42,240,506	134,039	11,629,056	1,776,554
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	232,666	179,965	0	225,634	14,532
TOTAL FPV	232,666	179,965	0	225,634	14,532

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017. A la fecha de corte las siguientes corredoras de seguros no remitieron información: Tecseguros, A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros, Productores de Seguros de Antioquia Anpro Seguros y Crear Progreso

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

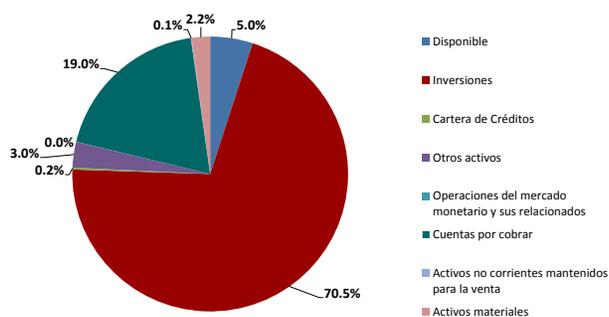
⁴⁶ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

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.

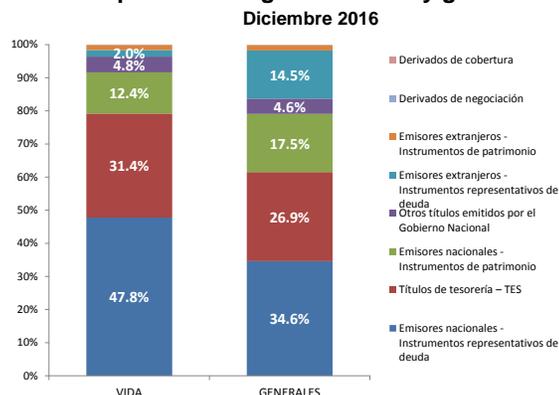
⁴⁸ El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) /Primas devengadas. **Prima devengada:** Valor que las compañías de seguros ha ganado durante un período determinado.

⁴⁹ El índice de penetración corresponde a la razón entre el valor de las primas emitidas y el del PIB (anualizado a septiembre).

Gráfica 23. Composición de los activos del sector asegurador



Gráfica 24. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales



Datos a diciembre de 2016. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017. Corresponde a las sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, cooperativas de seguros y corredores de seguros y reaseguradoras.

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 \$59.9b, dato superior en \$6.7b y \$880.3mm comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y noviembre de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales⁵⁰, las sociedades de capitalización y los corredores de seguros y reaseguradoras registraron activos por \$37.2b, \$21.1b, \$1.1b y \$512.3mm, respectivamente. Durante el mes, se presentó una disminución de \$14.6mm en los activos de las sociedades de capitalización, este comportamiento fue explicado principalmente por el descenso de las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda.

La dinámica de los activos de la industria aseguradora fue explicada principalmente por el comportamiento de las inversiones. Al cierre de diciembre, las inversiones representaron el 70.5% de los activos totales de la industria lo que correspondió a un saldo de \$42.2b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$11.4b y \$3.0b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19.0% y 5.0%, en su orden.

Los recursos administrados por los Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV) se ubicaron en \$225.6mm⁵¹, en tanto que las inversiones y operaciones con derivados se situaron en \$180.0mm. Frente al mes anterior, este último rubro

aumentó en \$5.1mm, explicado en su mayor parte por el incremento en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

Al cierre del año el número total de compañías de seguros fue de 45, de los cuales 24 fueron compañías de seguros generales, 19 compañías de seguros de vida y 2 cooperativas. Con relación a la industria capitalizadora el número de entidades fue 3.

Inversiones

La composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros registró una participación de 44.5% 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 \$30.9b, aumentando en \$460.9mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue sustentado en su mayor parte por el incremento en el saldo de las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda. El portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (47.8%), seguido por los TES (31.4%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (12.4%).

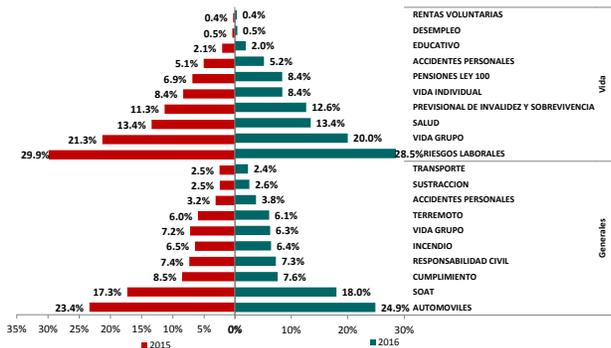
El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales fue \$10.3b, luego de registrar un aumento mensual de \$63.9mm, que fue explicado, en su mayor parte, por el incremento presentado en las inversiones a valor razonable de instrumentos representativos de deuda de otros emisores nacionales. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de

⁵⁰ Incluye cooperativas de seguros.

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

deuda de emisores nacionales participaron con el 34.6%, seguido por los TES (26.9%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.5%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (14.5%).

Gráfica 25. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros



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

Primas emitidas

Los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron explicados, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros generales que contribuyeron con el 50.4%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$23.9b, con un crecimiento real anual de 4.8%, del cual \$12.0b fueron de seguros generales y \$11.8b correspondieron a seguros de vida.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada, por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos laborales, que contribuyó con el 28.5%, seguido por vida grupo (20.0%) y salud (13.5%), al registrar un valor de primas emitidas de \$2.9b, \$2.0b y \$1.4b, de manera respectiva⁵². Pensiones Ley 100 fue el ramo que registró el mayor incremento en la participación (1.5pp) frente al nivel observado un año atrás, tras presentar una emisión de primas por \$856.7mm.

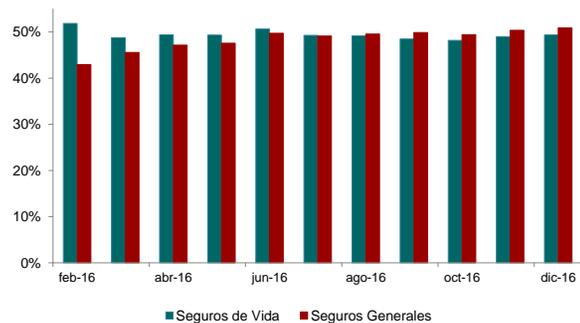
Los ramos que más contribuyeron a la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y cumplimiento, que participaron con 24.9%, 18.0% y 7.6%, tras alcanzar niveles de \$3.0b, \$2.1b y \$903.6mm,

respectivamente⁵³. Frente a diciembre de 2015, el ramo de automóviles ganó participación tras aumentar 1.5pp.

Siniestralidad

Dada una mayor emisión de primas, la siniestralidad también presentó un incremento durante 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 50.1%, mayor en 3.0pp con respecto al nivel observado en diciembre de 2015. En particular, el índice para las compañías de seguros generales fue 50.9%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 49.4%. En diciembre, el mayor índice de siniestralidad se presentó en las compañías de seguros generales particularmente en aquellos ramos asociados con automóviles.

Gráfica 26. 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.

Profundización

El gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) al cierre de diciembre fue \$497,594⁵⁴. Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$250,647 y \$246,947 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 del producto interno bruto,

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.

⁵² Ibid.

fue de 1.41% para seguros de vida y 1.43% para seguros generales.

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 diciembre, el valor de las reservas técnicas brutas de las compañías de seguros fue \$41.3b⁵⁶, del cual \$28.3b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$13.0b 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 diciembre, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$472.0mm y \$1.7b, respectivamente.

Por su parte, las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.8b. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$1.3b, las compañías de seguros generales por \$320.0mm, los corredores de seguros y reaseguradoras por \$85.5mm y las sociedades de capitalización por \$25.4mm.

⁵⁶ Por su parte, el valor de las reservas netas de las compañías de seguros fue \$35.7b, que corresponde a la diferencia entre las reservas técnicas y las reservas de parte reaseguradores.

Los intermediarios de valores al cierre del 2016 gestionaron un nivel de activos de \$3.04b 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 inferiores en una tercera parte a los registrados en noviembre y superiores en 6.2% real a los reportados doce meses atrás. La variación mensual se explicó por la disminución de \$1.6b en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV), que provino especialmente del menor saldo en sus compromisos de transferencia por operaciones monetarias.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 58.6% y se incrementaron en la mitad, en términos reales, con relación a las observadas al final 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 \$100.5mm, superiores en 15.2% a las observadas hasta noviembre y en 92.3% real frente a las reportadas para el año anterior.

Tabla 6: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

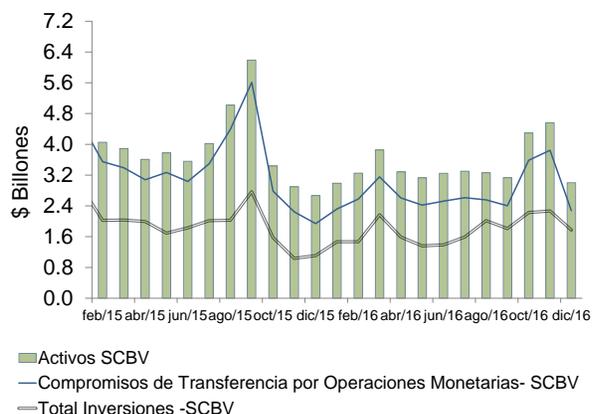
Tipo de Intermediario	Diciembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3.005.049	1.771.886	0	1.014.787	99.743
Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	30.874	8.267	0	21.065	636
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	8.851	5.345	0	8.195	119
TOTAL SOCIEDADES	3.044.774	1.785.498	0	1.044.048	100.498
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	481.553	443.068	0	478.263	51.807
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	17.024.827	12.693.221	0	16.860.061	509.793
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	17.506.381	13.136.290	0	17.338.324	561.600

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

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 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



Datos al 31 de diciembre de 2016, reportados hasta el 2 de febrero de 2017

Activos e Inversiones

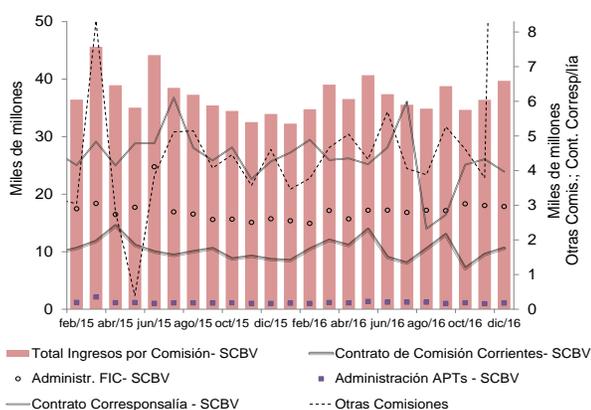
Acorde con la dinámica de las actividades que realizan las SCBV en el mercado, tanto para terceros como por cuenta propia, los activos en diciembre tuvieron una disminución mensual de 34.1% y un incremento real de 6.8% anual, situándose en \$3.05b. La variación mensual obedeció principalmente al menor saldo de los compromisos de transferencias provenientes de operaciones monetarias que se redujeron en \$1.1b, constituyéndose en el 17.0% de los activos.

Por su parte, el portafolio de inversiones se ubicó en \$1.8b con una variación anual de 51.3% real y de -21.9% en el mes. De éste, el saldo de los títulos de deuda pública interna representó 76.2% (\$1.3b) luego de un aumento en 68.0% real con relación al reportado doce meses atrás y de -26.1% durante diciembre. El incremento anual, se explica en su mayor parte por la tendencia al alza que han mostrado los precios de los TES de mediano y largo plazo desde febrero de 2016, 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 71.3% y registró un incremento de \$0.6b con relación al valor reportado doce meses atrás.

⁵⁷ Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

Gráfica 28 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.



El total de los saldos comprometidos en operaciones monetarias activas y pasivas por parte de estos intermediarios ascendió a \$1.7b en diciembre, con una disminución mensual de 46.8%, la cual corresponde, en parte, a lo observado en el desempeño de las operaciones simultaneas en los mercados de títulos valores (MEC y SEN), que durante diciembre reportaron un promedio diario de negociación de \$4.5b, menor al de \$5.2b observado en noviembre⁵⁸.

En cuanto a los instrumentos del patrimonio, el saldo se situó en \$158.4mm, representando 8.9% del total del portafolio con un aumento de 13.2% real para el último año. Tal comportamiento estuvo asociado con el alza del 17.2% que registró el COLCAP frente al cierre de 2015.

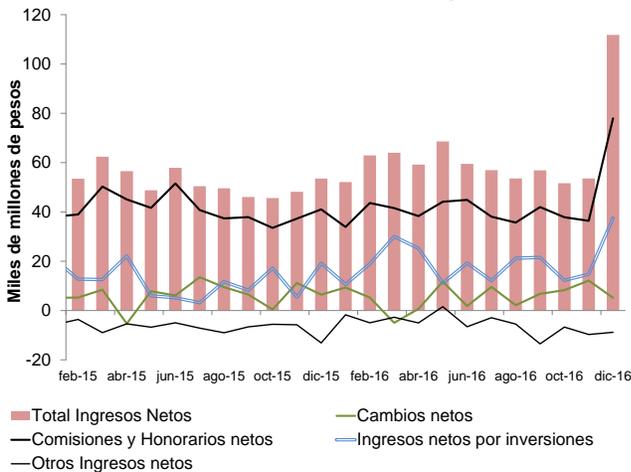
El valor de las operaciones activas, clasificadas como derivados, ascendió en diciembre a \$28.6mm, con un incremento real anual de 17.3%, que se originó principalmente en los *swaps* de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron \$27.5mm, reportando un alza de 15.6% real anual, proveniente también de los *swaps* de negociación. Por lo anterior, su valor neto al final del año fue de \$1.1mm.

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

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos en 2016 ascendieron a \$750.9mm, con un incremento de 12.8% real frente a los recibidos el año anterior. Esta variación tuvo su origen, principalmente, en los ingresos netos provenientes de las inversiones⁵⁹, los cuales alcanzaron \$234.7mm, representando el 31.3% de los ingresos netos totales del año. Al interior de los ingresos netos por inversiones, los más importantes fueron los generados por la valoración de inversiones, que fueron equivalentes al 8.6% del total de los ingresos netos.

Gráfica 29. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos



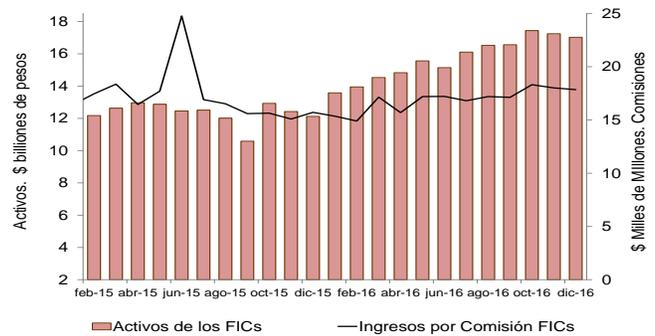
Datos al 31 de diciembre de 2016, reportados hasta el 2 de febrero de 2017

En cuanto a los ingresos netos por comisiones y honorarios, alcanzaron \$514.5mm, equivalentes al 68.5% de los ingresos netos totales, registrando un incremento de \$20.9mm (-1.2% real) frente a los reportados en 2015. Las entradas obtenidas por la administración de FIC representaron el 27.0% del total de los ingresos netos y mostraron una reducción anual de 6.9% real. De manera similar, los contratos corrientes de comisión con terceros produjeron ingresos menores en 5.8% real frente al año anterior, constituyéndose en el 16.5% de los ingresos netos. Es de mencionar, que las entradas originadas por la administración de los FIC (\$202.8mm) representaron el 39.4% del total de las comisiones y honorarios netos del año y que las provenientes de los contratos corrientes de comisión (\$123.5) fueron equivalentes al 24.0% de las mismas.

⁵⁹ Estos ingresos comprenden la valoración neta de inversiones y derivados, la venta neta de inversiones y otros ingresos netos por inversiones.

La disminución de los ingresos anuales recibidos por el manejo de los FIC, tuvo lugar simultáneamente con la tendencia mensual al alza que mostraron los activos administrados por este concepto desde octubre de 2015. 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 2015⁶⁰. De esta manera, el comportamiento mensual de las comisiones recibidas ya no es acorde con el registrado por los activos administrados.

Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas.



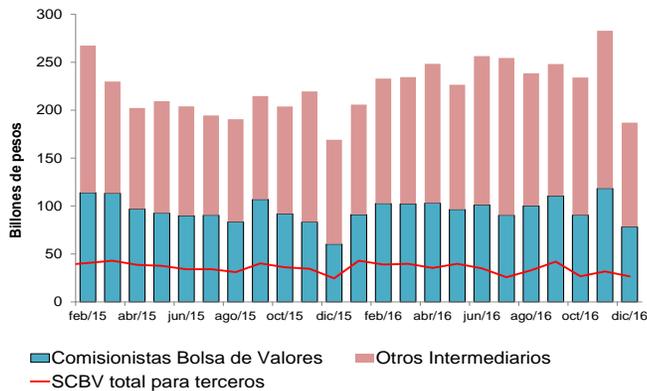
Datos al 31 de diciembre de 2016, reportados hasta el 2 de febrero de 2017

El comportamiento de las comisiones y honorarios netos estuvo relacionado con la disminución del 8.5% 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 durante 2016, frente a las efectuadas el año anterior. Esta concordancia es más evidente frente al valor de las comisiones obtenidas por la gestión de FIC, contratos corrientes para terceros y por la Administración de Portafolios de Terceros (APTs), las cuales cayeron en 6.7% real anual, representando el 61.9% del total de las comisiones y honorarios de 2016. Es de anotar también que las negociaciones para terceros realizadas por las sociedades comisionistas fueron equivalentes al 35.2% del total de las efectuadas por ellos en bolsa durante 2016,

⁶⁰ 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.

teniendo en cuenta que estos intermediarios realizan también operaciones en el mercado por cuenta propia.

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



* Comprende la compra y venta de títulos de renta fija de y de renta variable en la BVC. Datos al 31 de diciembre de 2016, reportados hasta el 2 de febrero de 2017

Los ingresos netos provenientes de las operaciones de cambio, alcanzaron \$68.1mm, representando 9.1% del total de las entradas netas reportadas hasta diciembre, con una reducción de 14.1% frente a los registrados el año pasado. 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.

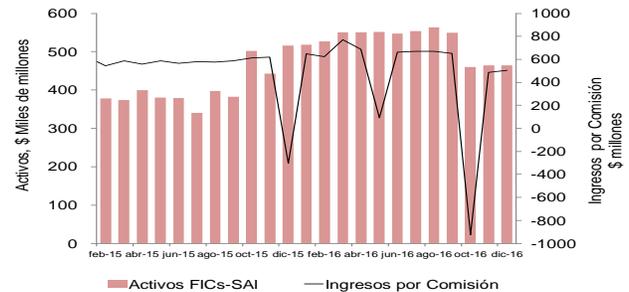
Teniendo en cuenta el aumento de los ingresos netos, en especial de los provenientes de las cuentas de inversiones que crecieron en 53.5% real anual y descontando el incremento observado en “Otros egresos” (6.5% real), las utilidades acumuladas por estas sociedades ascendieron a \$99.7mm, el doble en términos reales frente a las reportadas en 2015. Con relación a las registradas hasta noviembre, se evidenció un alza de 13.7%, explicada principalmente por las comisiones y honorarios.

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) en 2016 se ubicó en 3.3%, mayor en 1.6 pp al registrado doce meses atrás. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 9.8%, superior en 4.8 pp a la de diciembre del año anterior.

Sociedades Administradoras de Inversión

Activos e Inversiones

Gráfica 32. Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.



Datos al 31 de diciembre de 2016, reportados hasta el 2 de febrero de 2017

El total de activos de las SAI se ubicó en \$8.9mm, cifra inferior en 56.3% 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 diciembre de 2015 a la entidad absorbida recientemente por la fiduciaria, los activos de las dos SAI actualmente vigentes mostraron una reducción real anual de -12.0%, que obedeció principalmente a la registrada en las “Cuentas por Cobrar”. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados representaron el 60.4% de los activos y se ubicaron en \$5.3mm, destacándose el valor de los instrumentos del patrimonio de los emisores nacionales, equivalentes al 34.9% del total de los activos. Las inversiones a costo amortizado participaron con el 25.5% del total.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a diciembre fueron \$2.7mm, inferiores en 35.3% real con relación a los registrados hasta diciembre de 2015, sin tener en cuenta los reportados por la sociedad absorbida. A tal comportamiento contribuyó principalmente la reducción en 2.3 veces de las entradas netas por la venta de inversiones que se situaron en -\$1.3mm. Los ingresos netos por comisiones y honorarios alcanzaron \$4.7mm, 36.5% real más frente a los

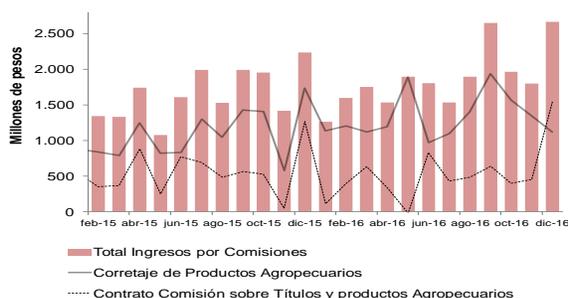
⁶¹ Ver Resolución 1312 del 20 de octubre de 2016, mediante la cual la Superintendencia Financiera resolvió no objetar la solicitud de adquisición de una SAI por parte de una sociedad fiduciaria.

obtenidos en 2015. Tal variación se explica por los ingresos provenientes de la administración de los FIC que se situaron en \$5.5mm, aumentando 34.4% real anual.

En 2016 estas sociedades registraron utilidades por \$118.8m, menores en 93.4% real frente a las reportadas hasta diciembre de 2015, sin tener en cuenta a la SAI adquirida en octubre último por la Fiduciaria. Tal variación se explica por la reducción ya mencionada en la venta neta de inversiones. Con relación a las pérdidas de \$793.4m reportadas hasta noviembre, los resultados aumentaron en \$912.2m. De esta manera el ROA de estas sociedades en diciembre último se ubicó en 1.3% mientras que el ROE lo hizo en 1.4%. El primero fue menor en 16.5pp al observado doce meses atrás, sin tener en cuenta la Sociedad absorbida, y el segundo los fue en 18.9pp, excluyendo a la misma en diciembre de 2015.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 33. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Datos al 31 de diciembre de 2016, reportados hasta el 2 de febrero de 2017

Activos e Inversiones

Los activos totales de las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia fueron \$30.9mm, valor inferior en 3.4% real frente al registrado al cierre de 2015 y en 1.9% con relación al reportado treinta días atrás⁶². La reducción anual provino principalmente de la cuenta de Efectivo que cayó 40.4% en términos reales, situándose en \$3.5mm. En cuanto a las inversiones y

operaciones con derivados, su saldo fue de \$8.3mm con un incremento de 57.4% real respecto al reportado doce meses atrás. Este aumento obedeció principalmente al saldo en las inversiones con costo amortizado que subió en 67.9% real.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados a diciembre fueron \$11.2mm, cifra superior en \$1.3mm frente a la observada en 2015. Tal variación obedeció principalmente al comportamiento de los ingresos diversos netos que se situaron esta vez en -\$3.4mm, \$657.6m más que doce meses atrás.

En cuanto a las comisiones y honorarios netos, fueron \$14.5mm, 1.8% real menos que en 2015. Por las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios se obtuvieron \$16.0mm, superiores en 17.4% con relación a las reportados un año atrás. Esta cifra fue equivalente a 1.1 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 \$6.3mm, valor menor en 12.4% real al registrado doce meses antes.

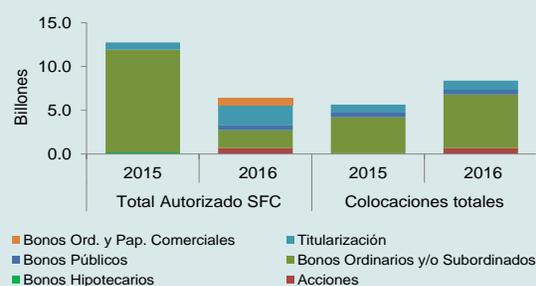
En cuanto a los resultados finales, las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron utilidades acumuladas por \$636.0m, inferiores en \$10.0m frente observadas en 2015 y superiores en \$324.6m a las registradas hasta noviembre. El incremento mensual provino principalmente del buen desempeño de las comisiones y honorarios. De esta manera, el indicador ROA se situó en 2.1%, inferior en 7pb al registrado el año anterior. En cuanto al ROE, fue de 3.0%, menor en 9pb al de diciembre de 2015.

⁶² Es de mencionar, que en diciembre de 2016 reportaron sus estados financieros 14 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, una menos que un año atrás. Lo anterior, debido a que la sociedad Agrobursatil S.A fue cancelada en septiembre de 2016.

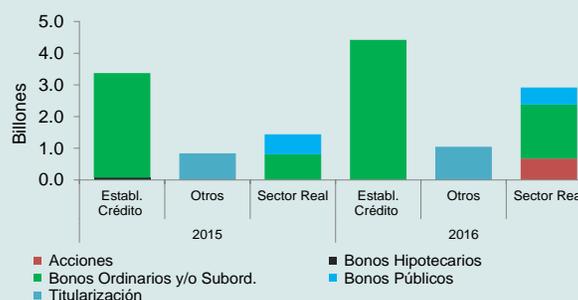
⁶³ Con relación a los ingresos brutos recibidos por comisiones y honorarios durante 2016, las comisiones provenientes del corretaje de productos agropecuarios fueron equivalentes al 71.5%.

Mercado Primario de Títulos Valores en 2016

Gráfica 34. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario



Gráfica 35. Colocación de Títulos por Sectores



Fuente: Sicop: Sistema de Colocación de Ofertas Públicas.

En 2016 la SFC autorizó a 11 empresas a realizar ofertas públicas en el mercado primario de títulos valores por un monto total de \$6.4b, correspondientes a 14 emisiones discriminadas así: cinco de bonos ordinarios (\$2.0b), tres por titularización (\$1.0b), una de bonos públicos (\$540.0mm), dos de acciones (\$680.4mm) y tres provenientes de programas de emisión y colocación (\$2.1b), mediante los cuales se emitió un paquete de bonos ordinarios y/o papeles comerciales, así como dos titularizaciones. El valor total de estas aprobaciones disminuyó en 52.7% real en relación con las registradas el año anterior⁶⁴.

En cuanto a las colocaciones efectuadas entre enero y diciembre de 2016, ascendieron a \$8.4b, de los cuales el 51.3% correspondieron a emisiones aprobadas en el mismo año y el saldo restante a títulos autorizados en años anteriores. Del total colocado en este período, el 45.1% provino de autorizaciones realizadas mediante Programas de Emisión y Colocación. Frente al valor de los títulos vendidos en el mercado primario durante 2015, el monto de los registrados en 2016 fue mayor en 40.4% real.

Es de mencionar, que los títulos vendidos en el mercado primario durante 2016 tuvieron una demanda de 1.9 veces con relación al monto efectivamente colocado, relación superior en 0.2 veces frente a la registrada en 2015. En los bonos ordinarios y/o subordinados la demanda llegó a 2.2 veces sobre el valor de las colocaciones efectuadas en 2016, en las titularizaciones se ubicó en 1.5 veces y para los bonos públicos fue de 1.3.

Del valor total colocado, el 52.7% correspondió a emisiones de los establecimientos de crédito, proporción menor en 7.0 pp a la registrada en 2015. El 34.8% de los títulos vendidos en el mercado primario fueron emitidos por empresas del sector real, participación que superó en 9.3 p.p. a la observada doce meses atrás. En cuanto a los papeles provenientes de otros emisores, fueron equivalente al 12.5% del total, 2.4pp menos que en el año anterior.

Por especie del título, los papeles más importantes en las colocaciones reportadas en 2016 fueron los bonos ordinarios y/o subordinados que representaron el 73.0% del total, seguidos por las titularizaciones con el 12.5%, las acciones con 8.1% y por los bonos públicos con el 6.4% restante.

El plazo de redención de los títulos de renta fija colocados durante este período fluctuó entre 18 y 240 meses, con un promedio de 107 meses. Este último indicador fue mayor al registrado para igual período del año pasado cuando se ubicó alrededor de 101 meses. Para el caso de los bonos ordinarios y/o subordinados, que representaron el 79.4% del total de los títulos de renta fija colocados en el año, los plazos de vencimiento oscilaron también entre 18 y 240 meses, con un promedio de 88 meses.

Finalmente, entre los principales compradores de las colocaciones de títulos valores efectuadas en el mercado primario en 2016 se destacaron: los Fondos de Pensiones y Cesantías con el 34.9%, las entidades de seguros, reaseguros y sus intermediarios que adquirieron el 11.6% de los títulos, las “Demás Personas Jurídicas”, que lo hicieron con el 15.2% de este mercado, y los Establecimientos de Crédito que participaron con el 8.9% del total.

⁶⁴ Ver “Ofertas Públicas Autorizadas Mercado Principal y Automáticas” en el Informe Estadístico Semanal. Ofertas públicas Autorizadas: <http://www.superfinanciera.gov.co/Economicos/Semanal/histor.htm>

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

Tabla 7: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Diciembre - 2016					Diciembre - 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	548,194,571	94,084,662	375,386,672	73,072,608	11,640,154	9,618,079
	Corporaciones financieras	12,781,043	9,337,020	222,622	5,390,436	792,810	566,766
	Compañías de financiamiento	10,825,898	308,718	8,740,906	1,328,840	45,717	431,272
	Cooperativas financieras	2,834,906	119,143	2,348,186	608,576	60,190	43,227
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,119,394	997,626	34,362	182,944	25,360	2,379
	Seguros generales	20,039,817	9,745,882	23,359	3,987,331	290,640	120,284
	Seguros de vida	37,160,571	30,918,854	76,277	6,974,987	1,345,738	867,766
	Cooperativas de seguros	1,052,539	547,273	41	186,127	29,360	18,738
	Corredores de Seguros y Reaseguradoras *	512,269	30,871	0	297,668	85,456	81,670
	Fondos de pensiones voluntarias	232,666	179,965	0	225,634	14,532	2,361
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,856,694	3,539,980	0	3,368,405	712,560	580,819
	Fondo de pensiones moderado	160,571,474	154,755,395	0	159,807,531	13,962,036	4,679,820
	Fondo de pensiones conservador	13,754,221	13,147,125	0	13,706,070	1,160,638	500,382
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	2,048,875	2,000,889	0	2,034,964	163,018	59,330
	Fondo especial de retiro programado	15,233,597	14,627,702	0	15,179,947	1,579,451	592,367
	Fondos de pensiones voluntarias	14,960,679	12,611,382	0	14,797,673	1,038,356	103,366
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	8,951,965	8,647,658	0	8,890,734	528,671	-14,480
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	358,077	102,538	0	344,253	138,113	67,213
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,734,831	1,697,402	0	2,262,229	493,164	441,936
	Fondos de inversión colectiva	50,072,449	35,035,642	0	48,609,589	3,131,604	2,270,768
	Recursos de la seguridad social	75,358,430	70,211,905	0	72,410,281	5,235,203	2,446,366
	Fondos de pensiones voluntarias	1,673,431	1,398,572	0	1,663,341	95,380	33,878
	Fiducias	298,107,810	125,592,985	2,005,525	232,722,284	12,922,790	-9,958,892
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,005,049	1,771,886	0	1,014,787	99,743	46,753
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	30,874	8,267	0	21,065	636	646
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	8,851	5,345	0	8,195	119	2,028
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	481,553	443,068	0	478,263	51,807	-578
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	17,024,827	12,693,221	0	16,860,061	509,793	-473,693
Proveedores de Infraestructura	36,089,718	24,958,448	0	1,139,717	161,124	124,457	
Instituciones Oficiales Especiales (IOE) ³	60,832,535	28,635,128	25,968,082	22,470,050	668,003	230,411	

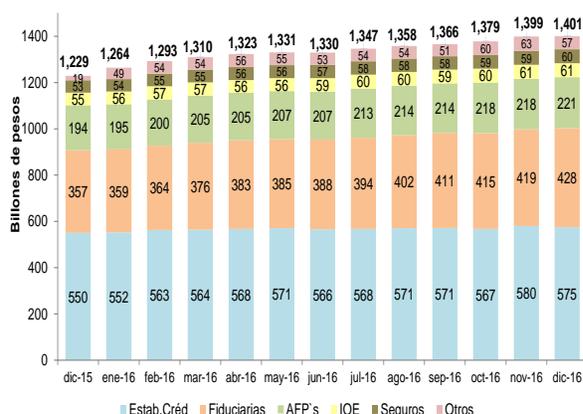
Información de CUIF y COLGAAP (para el caso de algunos pasivos pensionales administrados por sociedades fiduciarias y negocios de fiducias) sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017. A la fecha de corte las siguientes corredoras de seguros no remitieron información: Tecseguros, A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros, Productores de Seguros de Antioquia Anpro Seguros y Crear Progreso

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

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

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

Gráfica 36. Activos totales del sistema financiero



Datos a diciembre de 2016. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero. A la fecha de corte las siguientes corredoras de seguros no transmitieron información: Tecseguros, AP Corredores de reaseguros, Productores de Seguros de Antioquia Anpro Seguros y Crear Progreso.

Activos

A diciembre de 2016 los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,400.9b, superior en \$1.8b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,399.1b), y correspondiente a un crecimiento real anual de 5.5%⁶⁵. La variación fue explicada, principalmente, por un mayor saldo en inversiones por \$4.8b, lo cual compensó la disminución en la cartera por \$116mm y en otros activos (incluyendo efectivo y operaciones del mercado monetario) por \$2.9b.

De manera desagregada, los EC presentaron activos por \$574.6b, seguidos por las fiduciarias⁶⁶ con \$428.0b, los fondos de pensiones y cesantías con \$220.7b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$60.8b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$60.1b, \$20.6b y \$36.1b⁶⁷, de manera respectiva.

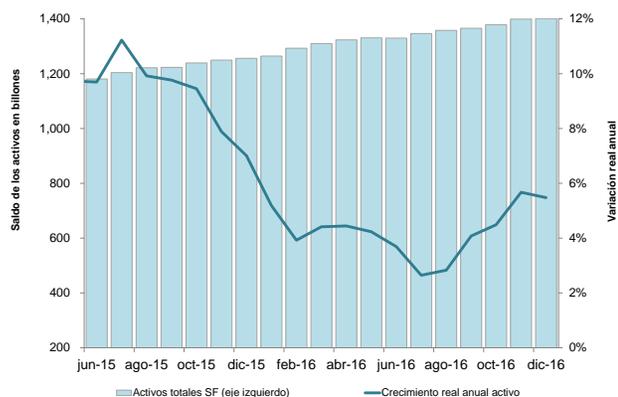
La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad no presentó cambios significativos con respecto a lo observado en noviembre, salvo en el caso de los EC y las fiduciarias. Los EC concentraron el 41.0% del total de los activos del sistema financiero, cifra inferior al

⁶⁵ Excluyendo la CRCC, los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,366.6b, equivalente a un crecimiento real anual de 5.1%. Del total de activos, \$24.5b 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.

⁶⁶ Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

⁶⁷ Incluyendo la CRCC.

Gráfica 37. Evolución de los activos del sistema financiero



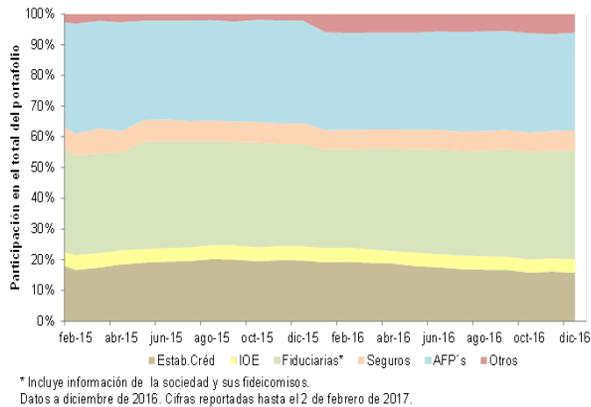
valor registrado en noviembre (41.4%), seguidos por el sector fiduciario con 30.5% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.8%. Entretanto, las IOE y la industria aseguradora representaron el 4.3% y 4.3%, respectivamente. Por su parte, los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron de manera agregada con el 4.0%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$658.2b, mientras que la cartera bruta⁶⁸ de créditos y de operaciones de leasing financiero, ascendió a \$412.2b al cierre de diciembre. El resto de activos (principalmente efectivo y operaciones activas del mercado monetario) registraron un saldo de \$331.0b.

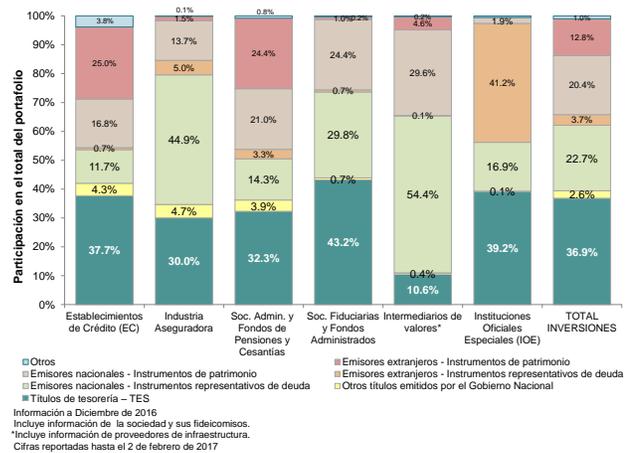
De esta manera, en diciembre de 2016 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 47.0%, seguidas de la cartera con el 29.4% y los otros activos con el 23.6%.

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

Gráfica 38. Evolución de la composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



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



Inversiones

Al cierre de diciembre las inversiones del sistema financiero⁶⁹, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$658.2b, superior en \$4.8b comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en los recursos de terceros administrados por las fiduciarias y en los fondos de pensiones y cesantías. Frente a igual mes del año pasado, el portafolio presentó una variación real de 9.5%.

Las inversiones y derivados del portafolio⁷⁰ de las fiduciarias fueron \$232.2b, las de los fondos de pensiones y cesantías \$205.9b y las de los EC \$103.8b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$42.2b y \$13.1b, respectivamente.

En particular, los recursos de terceros administrados por las fiduciarias registraron un incremento de \$5.1b, explicado principalmente por el mayor saldo de instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$2.1b) y extranjeros (\$1.3b). Por su parte, los fondos de pensiones y cesantías aumentaron el portafolio en \$3.6b, producto de un mayor saldo en TES (\$1.4b) y en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$2.0b).

Por otra parte, las inversiones de los EC disminuyeron \$1.5b, principalmente por los menores saldos en TES (\$2.0b), instrumentos de deuda de emisores nacionales (\$496mm) y en derivados de negociación (\$566mm), que fue compensado por el aumento en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$1.7b). Finalmente, la industria aseguradora registró un incremento en el portafolio por \$540mm, producto de un mayor saldo en instrumentos de deuda y patrimonio de emisores nacionales por \$240mm y \$134mm, respectivamente.

De manera agregada el portafolio registró aumentos en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$6.1b), instrumentos de patrimonio extranjeros (\$1.3b), en instrumentos de deuda de emisores naciones (\$627mm) y en TES (\$254mm). Dichos aumentos, compensaron la disminución en derivados (\$2.8b) y en instrumentos de deuda extranjeros (\$402mm).

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los instrumentos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional representaron el 36.9%, inferior en 38pb producto de una menor participación por parte de los EC. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales alcanzaron el 22.7%. Los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales representaron el 20.4%, equivalente a un aumento de 73pb comparado con la cifra registrada un mes atrás. Entre tanto, los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros acumularon el 12.8%, el resto de instrumentos de manera agregada sumaron el 7.3%.

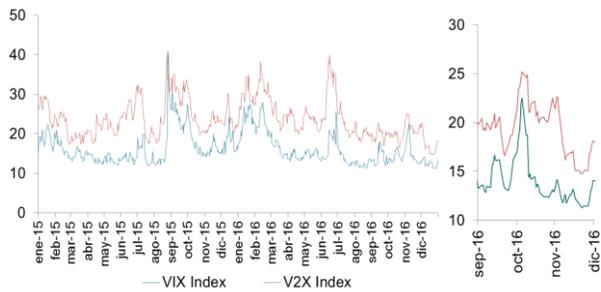
⁶⁹ Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas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

⁷⁰ 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 40. Índices de volatilidad

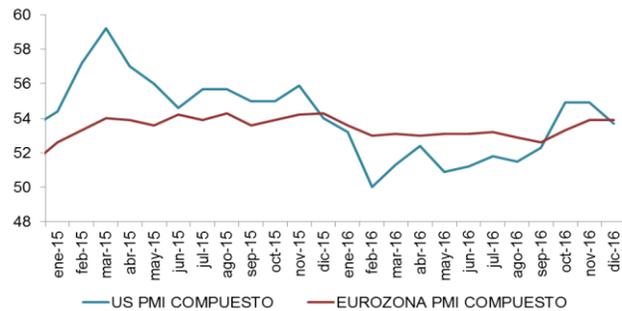


Fuente: Bloomberg

En diciembre de 2016 se observó un comportamiento mixto en la volatilidad de los mercados financieros. Mientras que la percepción de riesgo de Europa, medida a partir del V2X, se redujo en 3.31 puntos durante el mes, con 17.68 puntos, para Estados Unidos el VIX se ubicó en 13.33 puntos tras registrar un incremento mensual de 0.71 puntos. En Europa se ha reducido la incertidumbre debido al buen comportamiento de varios indicadores económicos durante diciembre. Por su parte, el incremento en la percepción de riesgo en Estados Unidos obedeció en gran parte a la incertidumbre del mercado que sigue expectante de las primeras acciones que puede tomar el presidente electo Trump a partir del 20 de enero de 2017.

Estados Unidos: La FED incrementó en 25pb la tasa de intervención ubicándola en un rango de 0.50% a 0.75% desde 0.25% a 0.50%, tal decisión estuvo sustentada en el buen momento del mercado laboral y la expectativa de una inflación que en el mediano plazo alcanzará el 2%. La tasa de desempleo en diciembre se ubicó en 4.7% superior en 1pb a la observada en el mes anterior. Al respecto, el número de personas desempleadas se mantuvo en 7.5 millones, la fuerza laboral se incrementó en 1pb hasta 62.7%. El número de empleos (nóminas no agrícolas) se incrementó en 156,000 inferiores al aumento observado en el mes anterior cuando fue de 178,000. Durante el último mes del año, los empleos del sector manufacturero se incrementaron en 17,000, respaldados principalmente por los nuevos empleos en el sector de vehículos y partes.

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



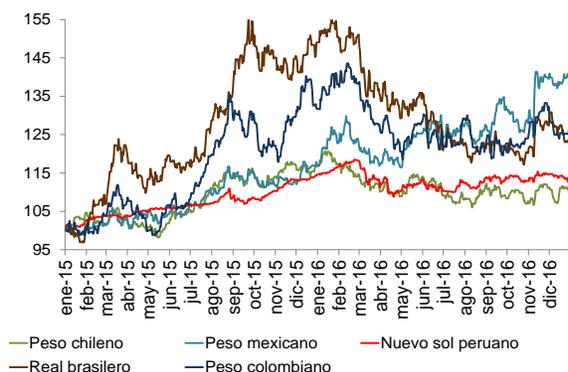
El índice de confianza del consumidor⁷¹ pasó de 93.8 puntos en noviembre a 98.2 en diciembre, el más alto desde enero de 2004, como resultado de las percepciones más favorables de las condiciones de las finanzas personales y de las expectativas salariales y económicas para 2017. Al respecto, el indicador de las condiciones económicas actuales pasó de 107.3 a 111.9 puntos en el último mes, al tiempo que las expectativas a futuro variaron de 85.2 a 89.5 puntos. Así mismo, el índice PMI manufacturero se incrementó y se ubicó en 54.7 frente a 53.2 del mes anterior.

Zona Euro: La economía registró un crecimiento de 1.7% anual en el tercer trimestre del año, superior a las expectativas de los analistas. El PMI compuesto del mes fue de 54.4 puntos frente al 53.9 del mes anterior, resultado sustentado por el mejor desempeño tanto del PMI manufacturero que aumentó en 1.2 puntos hasta 54.9. En contraste, el PMI de servicios se redujo al pasar de 53.8 en noviembre a 53.7 en diciembre. Por su parte, se observó una inflación de 1.1% anual en diciembre por encima del 0.8% de noviembre, cerrando el año con una tendencia al alza determinada por los precios de la región. Este nivel de inflación fue el más alto del año.

Así mismo, se observó una mejora en la confianza económica al pasar de 106.5 a 107.8, al tiempo que el índice de confianza del consumidor pasó de -6.10 a -5.10 puntos entre noviembre y diciembre. Adicionalmente, en noviembre la tasa de desempleo se mantuvo en 9.8%, inferior en 7pb a la observada en el mismo mes del año anterior.

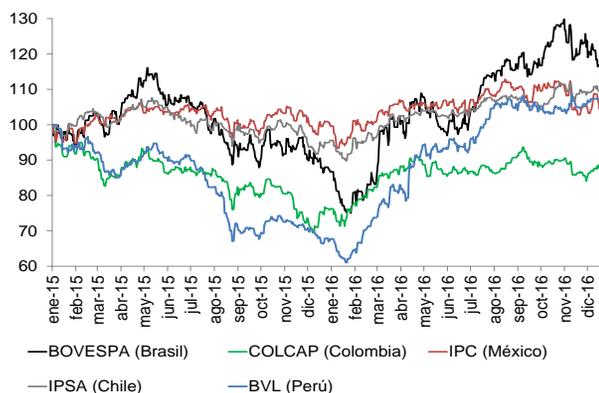
⁷¹ Universidad de Michigan.

Gráfica 42. Evolución tasas de cambio a nivel regional



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

Gráfica 43. Índices accionarios regionales



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

Economías Emergentes: En diciembre, las monedas latinoamericanas se apreciaron, por lo cual el índice LACI72 registró una variación positiva de 1.6%. De manera desagregada, se observó una apreciación mensual del peso colombiano (-5.2%), del real brasileiro (-3.9%), del nuevo sol peruano (-1.7%) y del peso chileno (-0.6%). En contraste, el peso mexicano y el peso argentino registraron una depreciación mensual de 0.74% y 0.05%, respectivamente.

Por otro lado, la mayoría de los mercados accionarios de la región presentaron un comportamiento mixto. El COLCAP de Colombia, el BVL de Perú y el IPC de México registraron valorizaciones mensuales de 5.1%, 1.0% y 0.7%, respectivamente. En contraste, el Bovespa de Brasil y el Ipsa de Chile presentaron desvalorizaciones de 2.7% y 1.3%, en su orden.

Los bancos centrales de Brasil, Perú y Chile mantuvieron inalteradas las tasas de referencia en 13.75%, 4.25% y 3.50%, en su orden. Por su parte, el Banco Central de Colombia disminuyó la tasa en 25pb al pasar de 7.75% a 7.50%, con el propósito de dinamizar la economía, mientras que México incrementó su tasa en 50pb al pasar de 5.25% a 5.75%.

China: El PMI manufacturero oficial se ubicó en 51.4 puntos, mientras que el Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit continuó

estando por encima del umbral de 50 puntos, al ubicarse en 51.9 puntos, cifra superior a los 50.9 puntos del mes pasado. La actividad de la industria de servicios se situó en 54.5 puntos, menor al dato registrado en noviembre (54.7).

Materias Primas: En general, los precios de las materias primas aumentaron de manera tal que los índices CRY73 y BBG74 registraron incrementos mensuales de 1.7% y 1.8%, respectivamente.

En particular, el precio del WTI y el Brent aumentaron en 8.7% y 12.6%, respectivamente, tras cerrar su cotización en USD53.7 y USD56.8. El fortalecimiento del precio del crudo estuvo determinado por el acuerdo entre la OPEP y algunos países productores no miembros de recortar la producción del crudo a 558.000 barriles al día, siendo Rusia el principal aportante tras contribuir con un recorte de 300.000 barriles al día.

Los metales presentaron un comportamiento mixto. En particular, el precio del oro y del cobre registraron una disminución mensual de 1.8% y 4.4%, respectivamente. En cuanto a productos agrícolas, los precios del trigo y maíz aumentaron en 7.2% y 4.5%, respectivamente.

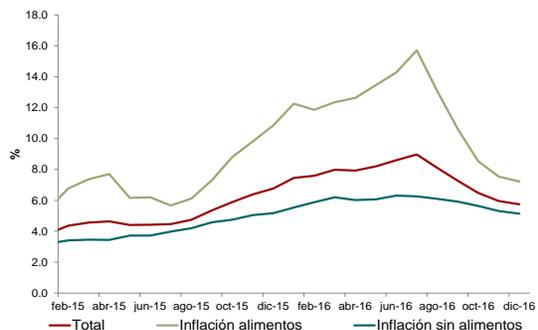
⁷² El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica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

⁷³ El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

⁷⁴ El BBG Commodity Index es un índice que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas.

Contexto económico local

Gráfica 44. Inflación



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

En Colombia, para el año 2016 la tasa de desempleo fue de 9.2%. En diciembre esta tasa se situó en 8.7%, lo que representó un incremento de 1.2 pp y 0.2pp con respecto al mes y año anterior, de manera respectiva. Por su parte, la tasa global de participación⁷⁵ se ubicó en 64.6%, 0.6pp por debajo del dato registrado en noviembre de 2016, con lo cual el número de personas ocupadas fue 22.46 millones⁷⁶. En el trimestre octubre–diciembre las ramas de actividad que impulsaron la generación de empleo fueron comercio y restaurantes, industria manufacturera y actividades empresariales.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.42%, lo que correspondió a un crecimiento anual de 5.75%. En diciembre, el grupo de gastos que registró la mayor variación mensual fue alimentos (55.43%), seguido por vivienda (19.01%) y transporte (9.49%), los demás grupos presentaron una menor variación⁷⁷. La inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 5.14%.

En noviembre de 2016, la producción industrial presentó una variación real anual de 1.6%. Los sectores que más contribuyeron en la variación positiva fueron la coquización, refinación de petróleo, y mezcla de combustibles (0.5%), la elaboración de otros productos alimenticios (0.4%), la fabricación de productos elaborados de metal (0.4%), entre otros. En contraste, la fabricación de productos minerales no metálicos se destacó por la mayor contribución negativa con -0.53%⁷⁸.

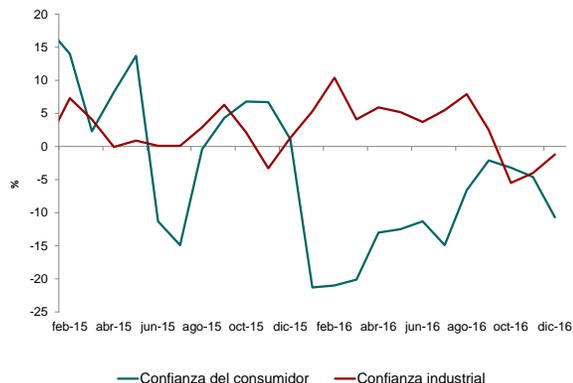
⁷⁵Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁷⁶Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁷⁷Ibid.

⁷⁸Ibid.

Gráfica 45. Índices de Confianza



De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en noviembre el comercio minorista registró una variación real anual de 4.9% (incluyendo vehículos), donde vehículos automotores y motocicletas fue el rubro que registró la mayor contribución positiva con 3.1%. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos presentó una variación real de 2.0%.

A diciembre de 2016, las exportaciones colombianas registraron una disminución de 13.0% al pasar de USD35,690.8 millones FOB en 2015 a USD31,045.0 millones FOB en 2016, explicado principalmente por la disminución en el grupo de combustibles y productos de la industria extractiva que disminuyeron 11.7%. Por país, Estados Unidos fue el principal destino de las exportaciones con un 31.8%, seguido por Panamá (6.2%), Países Bajos (3.9%), Ecuador (3.9%) y España (3.7%).

El índice de confianza del consumidor (ICC)⁷⁹ de diciembre se mantuvo en terreno negativo y se deterioró frente al nivel observado en el mes anterior, al ubicarse en -10.7%. La variación obedeció a una caída en el indicador de expectativas que no compensó la mejora observada en el componente de condiciones económicas. Por otra parte, el índice de confianza industrial (ICI)⁸⁰ presentó un incremento con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de -4.0% a -1.2% entre noviembre y diciembre de 2016. Al ajustar el índice a factores estacionales se observó una mejora en el indicador de volumen de pedidos⁸¹.

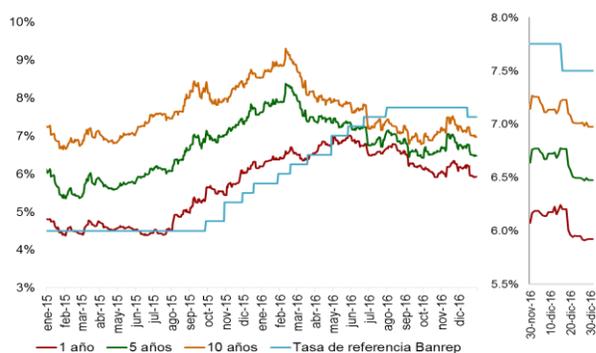
⁷⁹ ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

⁸⁰ICI: 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.

⁸¹Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

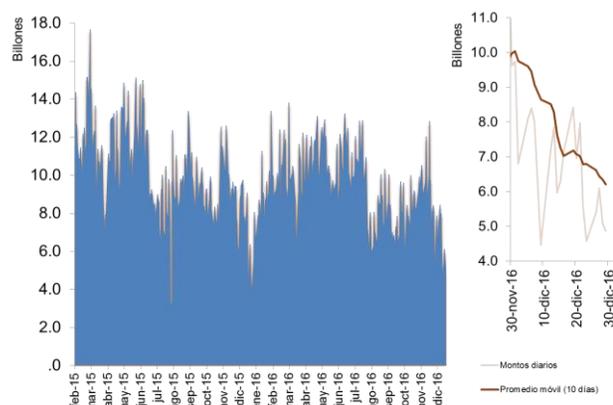
Gráfica 46. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2016: Cifras hasta el 31 de diciembre.

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

Gráfica 47. Montos negociados en TES



2016: Cifras hasta el 30 de noviembre.

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

En diciembre, la curva cero cupón en pesos presentó valorizaciones en todos los nodos de la curva. Lo anterior se evidenció en la disminución promedio de los rendimientos de 15pb en la parte corta de la curva, 16pb en el medio y de 17pb en la parte larga. El comportamiento se vio justificado, en la parte corta, por la caída de la inflación en noviembre y la decisión del Banco de la República de reducir en 25pbs la tasa de interés para diciembre, la cual fue una reducción sorpresa para los analistas y marcaría el comienzo del ciclo de bajas de tasa de interés. En el mismo sentido, el mayor apetito por parte de inversionistas extranjeros por títulos de deuda de países emergentes, dadas las bajas tasas de retorno de los títulos de economías desarrolladas explican las disminuciones en la parte media y larga de la curva durante este mes.

En lo corrido de diciembre se transaron \$167.5b 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 80.5% fue en TES, 11.1% en bonos públicos, 7.0% en CDT, 0.2% en bonos privados y el restante 1.0% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$8.3b diarios, monto inferior al observado en noviembre de 2016 (\$11.6b).

En diciembre, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) realizó colocaciones por \$600mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón, donde \$200mm tienen vencimiento en septiembre de

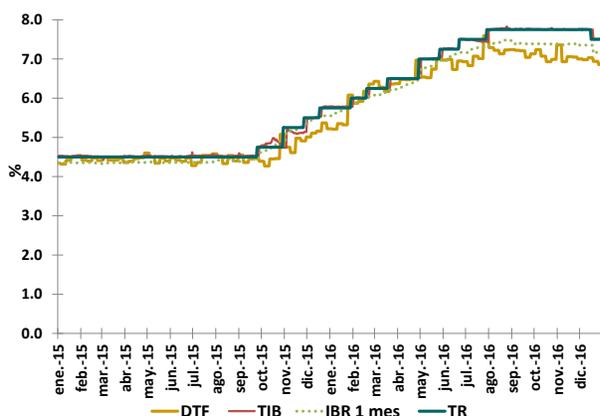
2017 y \$400mm tienen vencimiento en diciembre de 2017. En ambos casos se demandó 2.6 veces el monto ofrecido. Las tasas de corte promedio fueron de 7.24%, inferiores en 0.21% a las tasas del mes pasado. Estas colocaciones hacen parte del plan de la nación para contribuir con el desarrollo del mercado de capitales interno, incorporando referencias liquidas en la parte corta de la curva de rendimientos. A su vez, el MHCP anunció que los TCO podrán ser usados como garantía desde su primera colocación en operaciones repo, eliminando la restricción donde los TCO sólo se podían utilizar en operaciones repo 30 días después de su primera emisión.

A diciembre el valor de mercado de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$247.7b, con una duración en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 4.9 años y de 5.3 para los títulos en UVR82. Cabe señalar que en diciembre hubo vencimientos por \$2.6b en TES de control monetario denominados en pesos. De otra parte, los principales tenedores de estos títulos fueron los fondos de pensiones y cesantías (27.1%), fondos de capital extranjero (25.0%), los bancos comerciales (15.1%) y la fiducia pública (13.1%), que en conjunto concentraron el 80.3% del total de TES en circulación.

⁸² Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Mercado monetario

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



Cifras hasta el 31 de diciembre de 2016.

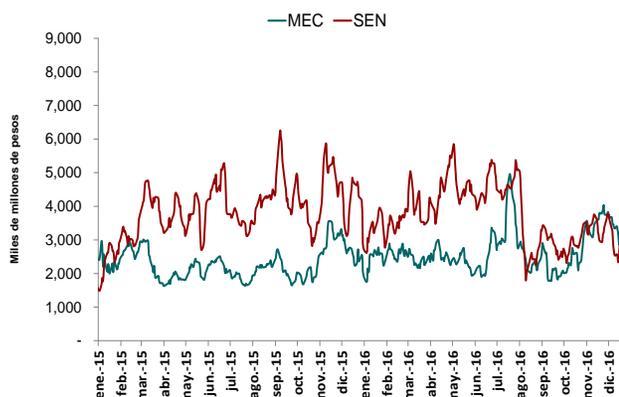
Fuente: Bloomberg y BVC

La Junta Directiva del BR redujo la tasa de interés de intervención en 25pb, quedando en 7.50% para el cierre del 2016. El emisor justificó la decisión en la disminución de la inflación debido los variados choques que la afectaron siguieron revirtiéndose rápidamente. Así mismo, la economía colombiana se está ajustando gradualmente, en especial, la cuenta corriente. La depreciación del peso es moderada y la dinámica del PIB está algo débil al tiempo que el crédito, en especial el comercial se ha desacelerado. La JD ratificó la meta de inflación en el rango de 3% \pm 1 punto porcentual para el 2017. Siguió observando debilidad en la dinámica de la economía mundial en el 2016, con una probable recuperación mínima para el 2017. Por otra parte, con el inicio del endurecimiento progresivo de la política monetaria de Estados Unidos, se observó un aumento en las tasas internacionales de largo plazo. Para el 2016 se prevé un crecimiento del PIB cercano al 2.0%⁸³.

En diciembre, las tasas de interés de corto plazo mostraron un comportamiento generalizado a la baja. Las tasas DTF⁸⁴, TIB, IBR⁸⁵ a un mes, IBR⁸⁶ overnight disminuyeron en 14pb, 26pb, 19pb y 22b, cerrando en 6.86%, 7.51%, 7.16% y 7.14%, respectivamente.

Con respecto a las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁸⁷, el BR incrementó los saldos de expansión en \$749.09mm registrando en diciembre un promedio

Gráfica 49. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados



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

diario de \$4.94b. Al contrario, los saldos de contracción disminuyeron \$137.23mm, al mostrar un promedio diario de \$114.26mm. Para diciembre la posición neta del BR tuvo un promedio diario de \$4.83b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN presentó una disminución de \$140.84mm con respecto a noviembre, al ubicarse en \$3.22b. Así mismo, en el MEC las operaciones simultáneas registraron una baja de \$789.73mm, luego de mostrar un promedio diario \$2.80b⁸⁸ durante el mes de diciembre.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron un comportamiento mixto con respecto a noviembre. En el SEN, la tasa promedio diaria subió 97pb, al ubicarse en 6.67%. En el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas bajó 18pb al registrar 6.45%⁸⁹.

Con relación a la oferta monetaria⁹⁰, se observó que la base monetaria⁹¹ aumentó \$7.39b comparado con noviembre⁹², al cerrar en \$84.60b. Al contrario, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁹³ disminuyeron \$79.74mm al registrar \$389.71b. Por su parte, la oferta monetaria ampliada (M3)⁹⁴ subió \$3.82b con respecto al mes anterior, al finalizar en \$445.14b. Los PSE con relación al M3 representaron el 87.55%.

⁸³ Comunicado de prensa 16 de diciembre de 2016 del Banco de la República.

⁸⁴ 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).

⁸⁵ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

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

⁸⁷ Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 29 de diciembre de 2016.

⁸⁸ Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 30 de diciembre de 2016.

⁸⁹ Ídem.

⁹⁰ Fuente: Banco de la República, cifras al 30 de diciembre de 2016.

⁹¹ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

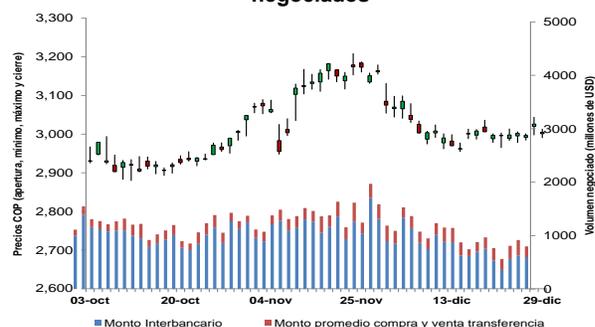
⁹² Semana del 02 de diciembre de 2016.

⁹³ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

⁹⁴ M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

Mercado cambiario

Gráfica 50. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2016: Cifras hasta el 29 de diciembre de 2016.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) cerró diciembre en \$3,000.71, lo que representó una variación mensual de -\$164.38 y de -\$148.76 en el último año (-4.7%). En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,099.33 y una mínima de \$2,955.00. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD805.3m, inferior en USD378.3m al registrado en el mes anterior.

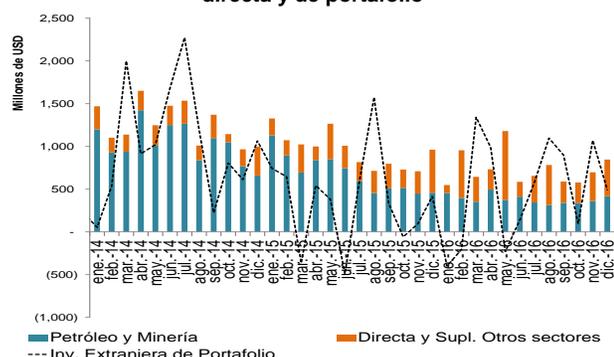
Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$2,999.28 y \$3,010.39, con montos de negociación promedio por USD194.1m y USD260.4m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras por transferencia fue inferior en USD24.8m mientras que el de ventas fue superior en USD17.2m.

La apreciación de 5.19% registrada en el mes por la moneda colombiana fue explicada principalmente, por la evolución del precio del petróleo, el reintegro de dólares del sector real y el ingreso de inversionistas extranjeros. La entrada de dólares proveniente de estas últimas dos fuentes contrarrestó la presión devaluacionista originada en la reducción del diferencial entre las tasas de interés en pesos y en dólares.

La inversión extranjera en portafolio (IEP) continuó presentando flujos mensuales positivos. A corte de la quinta semana de diciembre entraron USD492.4m por concepto de IEP, acumulando en lo corrido del año un saldo de USD5,855.6m frente a los USD4,401.3m registrados al mismo corte de 2015.

Por su parte, al corte de la quinta semana de diciembre la balanza cambiaria acumuló un saldo positivo en cuenta corriente de USD323.7m, que

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



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

contrarrestó en parte el monto negativo de los movimientos netos de capital por -USD381.2m. Frente al mismo periodo del año anterior, el déficit de cuenta corriente disminuyó en USD2,936.5m, mientras que los movimientos netos de capital registraron un descenso de USD1,644.7m⁹⁵.

Con corte de la quinta semana de diciembre, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD8,799.9m presentando una disminución de USD2,646.3m 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 USD4,605.8m frente a los USD8,177.9m acumulados al mismo mes de 2015. Por su parte, la inversión en otros sectores representó el 47.7% del total de la IEDC, acumulando un monto de USD4,194.1m, lo que representó un incremento de USD925.8m frente al saldo acumulado hasta la quinta semana de diciembre de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) alcanzó un saldo de USD648.1m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con USD524.2m, seguida por la inversión directa con USD123.9m.

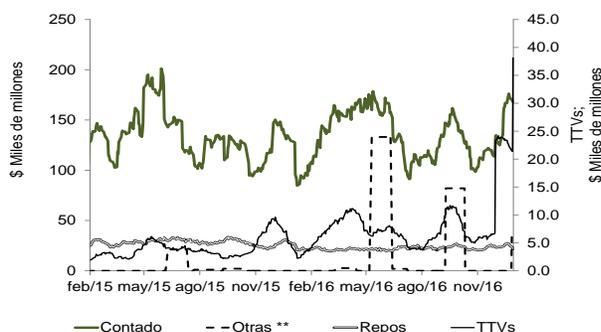
Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN), hasta la quinta semana de diciembre, ascendió a USD14,007.4m, inferior en USD1,100.5m frente a la registrada en el mismo corte de 2015.

Las reservas internacionales brutas fueron USD46,683.6m, mientras que las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD46,675.4m.

⁹⁵ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de diciembre de 2016.

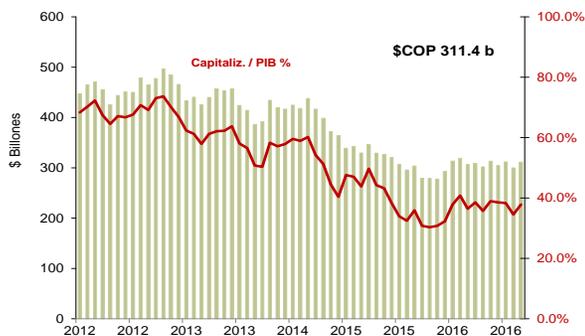
Mercado de renta variable

Gráfica 52. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



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

Gráfica 53. Capitalización Bursátil *



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

Al cierre de diciembre el índice COLCAP se situó en 1,351.68, con un incremento de 5.1% mensual y de 17.6% anual. Tal comportamiento obedeció principalmente a la tendencia al alza que mostró el precio internacional del petróleo durante buena parte del 2016, registrando un incremento de 45.0% en los últimos doce meses. En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió a \$4.3b, mayor en 31.8% al reportado en noviembre y en 59.4% real frente a la cifra observada en el último mes del año anterior. De estas negociaciones, el 72.9% correspondió a operaciones de contado, el 16.7% a una oferta pública de adquisición de las acciones de Odinsa S.A. y el 10.3% restante a operaciones de recompra. Las negociaciones promedio diarias de contado fueron \$154.2mm, valor superior en 17.2% frente al observado un mes atrás y mayor en 44.2% real con relación al promedio diario del último mes de 2015. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones fueron de \$22.5mm, registrando una baja de 5.8% frente al valor promedio de noviembre y una caída de 20.2% real con relación a diciembre del año pasado. Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$23.3mm, inferior en 5.8% frente al registrado el mes anterior y mayor en 5.1 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 30.8% del total del mercado accionario de diciembre. Por su parte, las acciones de las Sociedades Inversoras representaron el 23.8% del valor total transado. Las negociaciones con títulos provenientes de las Sociedades industriales fueron equivalentes al 16.9% 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 37.8% del mismo. En cuanto a las acciones del sector comercio, participaron con el 3.7% del valor total transado y las correspondientes a los emisores del Sector de Servicios Varios lo hicieron con el 21.7%. Es de señalar, que el valor de las negociaciones con acciones de las empresas petroleras (\$277.5m) volvió a descender en diciembre continuando con la tendencia a la baja que trae desde abril. De esta forma, su participación en el mercado total se ubicó en 6.4%, inferior 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 diciembre se ubicó en \$311.4b, con un incremento real de 5.7% frente a igual mes del 2015. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 103.8mm y representó el 37.8% del PIB proyectado para el 2016.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁹⁶

Tipo de Intermediario	dic-16		dic-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.2%	15.6%	1.9%	13.7%
Industria Aseguradora	3.0%	15.3%	1.9%	10.0%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ¹	14.7%	21.2%	12.9%	19.3%
Soc. Fiduciarias	18.0%	21.8%	17.4%	21.3%
Soc. Comisionistas de Bolsas	3.3%	9.7%	1.8%	5.0%
Comisionistas de la BVC	3.3%	9.8%	1.8%	5.0%
Comisionistas de las BA	2.1%	3.0%	2.1%	3.1%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión *	1.3%	1.4%	10.6%	11.4%
Proveedores de Infraestructura	0.4%	14.1%	0.4%	11.8%
Instituciones Oficiales Especiales	1.1%	3.0%	0.4%	3.2%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.2%	13.4%	1.9%	12.8%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017, incluidas retransmisiones del 2015

*En diciembre de 2015 existían 3 sociedades administradoras de fondos de inversión, en diciembre de 2016 correspondieron a 2 debido a la absorción de una de estas entidades por parte de una fiduciaria.

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	dic-16		dic-15	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	8.6%	8.6%	3.2%	3.2%
Fondos de Pensiones Obligatorias	8.8%	8.8%	3.5%	3.5%
Fondos de Pensiones Voluntarias	6.9%	7.0%	0.8%	0.8%
Fondos de Cesantías	7.2%	7.2%	0.6%	0.6%
Fondos admin. por Fiduciarias ¹	6.7%	6.9%	2.0%	5.4%
RENTABILIDAD (Fondos)	7.90%	8.03%	2.80%	3.70%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017, incluidas retransmisiones del 2015

(1) No incluye fiducias

⁹⁶ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

Tabla 10: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 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	17,989	0	0	11,654	-2,149
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	570,586	68,943	0	370,527	24,088
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	744,342	202,243	0	398,702	64,680
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	152,000	96,587	0	117,499	24,641
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	34,332,352	24,486,656	0	40,622	4,221
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	76,970	48,343	0	65,450	4,851
Calificadoras de Riesgo	34,185	387	0	12,451	6,049
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	104,094	41,456	0	81,130	24,140
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	9,969	7,792	0	7,315	-693
Admin. de sistema transaccional de divisas	24,568	1,000	0	17,767	7,198
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	7,586	5,040	0	6,274	2,168
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	9,661	0	0	6,939	971
Proveedores de precios para valoración	5,416	0	0	3,386	958
TOTAL	36,089,718	24,958,448	-	1,139,717	161,124

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

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

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2016				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	7,013,892	1,331,203	5,366,682	1,468,044	100,387
Findeter	8,953,715	251,330	7,746,320	1,030,936	41,494
FDN	3,345,183	1,937,535	269,643	740,333	49,428
Finagro	8,864,244	1,088,173	7,262,665	918,696	57,396
Icetex	27,671	22,085	0	25,509	1,783
Fonade	1,307,733	828,691	230	125,508	5,941
Fogafin*	15,807,735	14,677,843	0	14,587,727	162,687
Fondo Nacional del Ahorro	7,404,213	1,424,443	5,317,653	2,345,054	94,753
Fogacoop	607,726	193,907	0	535,099	120,971
FNG*	1,070,585	845,620	2,035	459,821	31,589
Caja de Vivienda Militar	6,429,838	6,034,299	2,856	233,321	1,574
TOTAL IOEs	60,832,535	28,635,128	25,968,082	22,470,050	668,003

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2017.

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

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

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Tabla 12. Implementación NIIF para IOES - Noviembre de 2016

	Dic 2015 (COLGAAP)	Dic - 2016 (NIIF)	Observaciones IOEs 2016
Activos	54,652,234	60,832,535	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 el valor acumulado del seguro de depósito que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo, adicionalmente deben tener en cuenta en el pasivo la estimación de los probables compromisos de pago. Así mismo, el diferencial de la prima recaudada y el efecto de la valoración del portafolio de inversiones afectarán los resultados del Fondo. ii). El Fondo Nacional de Garantías, en el cual los resultados se impactan por los nuevos principios de las NIIF para el reconocimiento de los ingresos por comisiones y en la situación financiera.
Inversiones	25,526,317	28,635,128	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	25,968,082	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	6,229,325	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	38,362,485	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	22,470,050	Reclasificación al patrimonio del saldo que bajo COLGAAP hacia parte del pasivo por reservas.
Utilidades	230,411	668,003	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.....	20
Gráfica 20. Clasificación del portafolio de los.....	20
Gráfica 21. Distribución de los afiliados por edad y género	21
Gráfica 22. Evolución y clasificación de los pensionados RAIS	22
Gráfica 23. Composición de los activos del sector asegurador	24
Gráfica 24. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales.....	24
Gráfica 25. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros	25
Gráfica 26. Índice de siniestralidad*	25
Gráfica 27. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones. ...	28
Gráfica 28 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.	28
Gráfica 29. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos	29
Gráfica 30. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas.....	29
Gráfica 31.Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores*	30
Gráfica 32. Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.	30
Gráfica 33. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones	31
Gráfica 34. Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario	32
Gráfica 35.Colocación de Títulos por Sectores.....	32
Gráfica 36. Activos totales del sistema financiero.....	34
Gráfica 37. Evolución de los activos del sistema financiero.....	34
Gráfica 38. Evolución de la composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	35
Gráfica 39. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	35
Gráfica 40. Índices de volatilidad.....	36
Gráfica 41. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.....	36
Gráfica 42. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	37
Gráfica 43. Índices accionarios regionales.....	37
Gráfica 44. Inflación.....	38
Gráfica 45. Índices de Confianza	38
Gráfica 46. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	39
Gráfica 47. Montos negociados en TES.....	39
Gráfica 48. Tasa de Referencia, DTF, IBR y TIB	40
Gráfica 49. Simultáneas MEC y SEN	40
Gráfica 50. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	41
Gráfica 51. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio.....	41

Gráfica 52. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	42
Gráfica 53. Capitalización Bursátil *	42

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	14
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	19
Tabla 4. Rentabilidad acumulada efectiva anual.....	21
Tabla 5: Sector Asegurador.....	23
Tabla 6: Intermediarios de valores	27
Tabla 7: Sistema financiero colombiano.....	33
Tabla 8: ROA y ROE de las entidades vigiladas	43
Tabla 9: ROA y ROE de los fondos administrados	43
Tabla 10: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	44
Tabla 11: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	44
Tabla 12. Implementación NIIF para IOES - Noviembre de 2016.....	45

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 diciembre de 2016, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 2 de febrero de 2017. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.