

ACTUALIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

JUNIO DE 2017



RESUMEN **4**

Mercado Primario de Títulos Valores: Un primer semestre que muestra mayor dinámica y recuperación con respecto al 2016. **8**

Tasa de Interés Bancario Corriente (TIBC): Referente del comportamiento de las tasas de mercado **10**

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS **13**

Establecimientos de crédito **13**

Fiduciarias **22**

Fondos de pensiones y de cesantías **27**

Sector asegurador **31**

Intermediarios de valores **35**

Sistema Total **41**

II. MERCADOS FINANCIEROS **45**

Mercados internacionales **45**

Contexto económico local **47**

Deuda pública **48**

Mercado monetario **49**

Mercado cambiario **50**

Mercado de renta variable **51**

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES **52**

IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO 57

RESUMEN

Los sistemas financieros cerraron el primer semestre de 2017 con un desempeño positivo: El crecimiento anual de los activos del sistema financiero al cierre de junio registró un 9.9%¹ alcanzando un valor de \$1,518.6 billones (b)². En términos absolutos, los activos presentaron un incremento mensual de \$16.5b, producto del aumento en las inversiones, la cartera neta y otros activos de \$10.4b, \$3.5b y \$2.6b, en su orden.

El mejor desempeño de los mercados financieros en el corrido del 2017, se ha reflejado en el comportamiento del portafolio de inversiones: El portafolio de inversiones y derivados del sistema financiero ascendió a \$741.2b, con un incremento de 15.8% real anual y de 1.4% en junio. La variación mensual fue explicada principalmente por el mayor saldo en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$3.5b), que registró una variación mensual de 4.0%. Adicionalmente, se presentaron incrementos en el saldo de los instrumentos de deuda de emisores nacionales (\$2.9b), así como en los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (\$2.6b) y en los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (\$2.4b). Dichos aumentos compensaron la disminución en TES (\$3.4b) y en derivados de cobertura (\$138.5mm).

Los activos de los establecimientos de crédito cerraron junio con un mayor impulso proveniente de la cartera de créditos. Los activos de los Establecimientos de Crédito (EC) se ubicaron en \$596.5b tras presentar un incremento de \$4.9b como resultado de un mayor saldo en las principales cuentas del activo. Particularmente, se observó un incremento en la cartera por \$3.5b, las operaciones del mercado monetario aumentaron en \$1.5b frente a mayo, el saldo en inversiones y operaciones con derivados pasó de \$106.7b a \$107.4b, donde los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros aportaron la mayor contribución, con \$685mm. En el pasivo, dentro del componente de instrumentos financieros a costo amortizado, el saldo de los depósitos³ fue \$377.8b, del cual 42.8% correspondió a cuentas de ahorro y 41.8% a Certificados de Depósito a Término (CDT).

El cierre del primer semestre de 2017 mostró una mejor dinámica de crecimiento de cartera bruta respecto a meses anteriores: El saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$427.3b tras registrar un incremento en junio por \$4.1b, con lo cual la cartera presentó una variación real anual de 3.1% y nominal de 7.2%, superior a la observada en el mes anterior. Las modalidades dirigidas a hogares (consumo y vivienda) continúan siendo los principales generadores de este comportamiento; sin embargo, se resalta que en el mes de junio la modalidad de crédito comercial registró una variación real anual negativa de 0.12% en contraste con la variación negativa de 1.8% del mes anterior y la modalidad de microcrédito mantiene su senda de crecimiento positivo. En el sexto mes de 2017, la cartera de consumo se incrementó en 7.99% real anual, la cartera de vivienda en 7.11% real anual y microcrédito en 4.41%.

En junio se mantuvo el comportamiento de pago favorable en más del 95% de la cartera: El indicador de calidad en junio se ubicó en 4.26%⁴ lo que refleja que se mantuvo estable frente al mes anterior. Lo anterior quiere decir que el 95.74% de los créditos en el sistema financiero se encuentran al día.

La cartera vencida evidenció una reducción en la tasa de crecimiento en junio. El incremento mensual de la cartera vencida fue de \$217.5mm, siendo el más bajo en el corrido de 2017. En comparación con junio de 2016, el crecimiento real anual fue de 41.4%, explicado principalmente, por el efecto base de la normalización de cartera que hicieron los EC en el segmento comercial en el mismo mes del año anterior.

¹ En términos nominales, la variación anual fue de 14.3%.

² Excluyendo a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,471.2b, equivalente a una variación real anual de 9.2%.

³ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

⁴ En junio de 2016 el indicador de calidad se ubicó en 3.11%.

Las entidades constituyeron las provisiones necesarias para hacer frente a la cartera vencida: El indicador de cobertura fue 123.9%, superior al observado en mayo cuando se situó en 122.5%, mostrando que por cada \$1 en cartera vencida, los EC tienen \$1.23 en provisiones para cubrirlo.

Los depósitos de los establecimientos de crédito registraron un crecimiento destacado en junio. Al cierre del sexto mes del año presentaron un incremento de 3.02% real anual frente al 2.64% en mayo, ubicándose en \$377.8b. Con relación a lo CDT, al cierre del mes el saldo total se ubicó en \$158.1b, presentando una variación anual de 11.89%. Cabe destacar que el 64.6% de los CDT tenían un plazo igual o mayor a doce meses. Adicionalmente, se evidenció una recuperación en la variación real anual de las cuentas de ahorro desde -3.68% en mayo a -0.32% en junio, equivalente a una variación mensual del saldo fue de \$3.4b, de tal manera que el saldo total de este producto fue \$161.8b.

Los establecimientos de crédito finalizaron el primer semestre del año con una capacidad patrimonial, para asumir riesgos, superior a 16.5%. Durante el mes, la solvencia total, que refleja la capacidad patrimonial de los EC frente a los riesgos que asumen, se mantuvo en 16.79% y la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 11.23%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Por tipo de entidad, los bancos registraron un nivel de solvencia total de 16.14% y solvencia básica de 10.49%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.67% y 12.13%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 63.33% y 56.16%, en su orden⁵. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 20.16% y básica de 19.23%.

La liquidez de los establecimientos de crédito para atender necesidades de corto plazo se mantuvo durante el semestre por encima de 3 veces los RLN: Los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo. al cierre de junio registraron activos líquidos ajustados por riesgo de mercado que, en promedio, superaron en 3.3 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)⁶ hasta 30 días.

Los resultados positivos de los establecimientos de crédito promueven la sostenibilidad y la oferta de productos y servicios: Los EC acumularon utilidades por \$4.2b. Del total, los bancos presentaron \$3.9b⁷ seguidos por las corporaciones financieras con \$219.4mm y las cooperativas financieras con \$32.2mm. En contraste, las compañías de financiamiento presentaron pérdidas por \$3.6mm⁸. Los resultados positivos favorecen las condiciones para que se mantenga la dinámica de la oferta de productos y servicios financieros, considerando que, en promedio, cerca de un tercio de las utilidades son comprometidas anualmente por los EC para fortalecer su capacidad patrimonial.

Se consolida la buena dinámica de la industria fiduciaria como administrador de recursos de terceros durante el primer semestre de 2017: Con relación a la actividad fiduciaria, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de junio de 2017 finalizaron con un saldo de activos por \$469.4b. Esta buena dinámica estuvo sustentada, principalmente, por la contribución del portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$263.1b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio para los inversionistas de \$14.9b. 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 \$8.1b, \$4.9b y \$1.9b, respectivamente. El comportamiento anterior obedeció principalmente a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por las

⁵ Cabe resaltar que los indicadores de solvencia fueron afectados por la cesión de activos de una corporación financiera a un banco.

⁶ 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.

⁷ Las utilidades acumuladas para los bancos a junio de 2016 fueron \$7.3b.

⁸ Esta reducción en utilidades fue causada por un mayor gasto de provisiones y una menor recuperación de cartera de una compañía de financiamiento.

⁹ En el presente documento, cuando se habla del grupo de fiducias se hace referencia a los negocios fiduciarios clasificados como fiducia de inversión, fiducia de administración, fiducia inmobiliaria y fiducia de garantía, dependiendo del tipo de bienes que sean entregados para su administración y de la finalidad que con ellos se busque.

fiducias de inversión por concepto de valorización de inversiones en títulos participativos. En este mismo sentido, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$64.7mm.

El comportamiento positivo de los resultados en los FIC, los mantienen como una opción atractiva para las diferentes clases de inversionistas: Los recursos administrados por los 276 Fondos de Inversión Colectiva (FIC) finalizaron junio con activos por \$82.9b, frente a los \$81.5b registrados al cierre de mayo y los \$60.9b de junio de 2016. Las utilidades totales obtenidas por los FIC hasta junio ascendieron a \$2.3b, mayores en \$1.8b las registradas en 2016, principalmente por los FIC de las SCBV que aumentaron sus resultados acumulados a \$1.9b. Respecto a mayo, las FIC acumularon \$554.5mm, donde \$463.3mm corresponden a FIC de sociedades fiduciarias, \$90.6mm a FIC de SCBV y \$672m a FIC de SAI.

El mejor comportamiento de los mercados financieros se ha reflejado a su vez en los resultados de las cuentas individuales de los afiliados: El monto de recursos administrados por los **Fondos de Pensiones y Cesantías**¹⁰ ascendió a \$239.9b¹¹ con un incremento de \$3.9b respecto al mes de mayo. De estos recursos \$212.1b, son administrados por los fondos de pensiones obligatorias (FPO), \$15.9b por los fondos de pensiones voluntarias (FPV) y \$11.9b por los fondos de cesantías (FC).

Por su parte, la evolución positiva de los fondos de pensiones y cesantías llevó a que, hasta junio, los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados ascendieran a \$18.6b, \$2.9b más que el mes pasado. Lo anterior fue resultado de mayores ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable (\$8.4b,) superiores en \$512.7mm frente a mayo y a \$11.6b de ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que fueron mayores en \$3.3b a los acumulados hasta el mes anterior. En esa medida, los ahorros de los afiliados continuaron presentando rentabilidades acumuladas positivas superando los niveles mínimos exigidos por la regulación.

Al cierre del primer semestre se mantuvo la tendencia positiva en el número de colombianos que se afilian al Sistema General de Pensiones: Al cierre de junio se registraron 14,505,901 afiliados a los fondos de pensiones obligatorias, equivalente a un aumento anual de 832,116 nuevos afiliados y de 57,150 en el mes. De este total, 41.9% de los afiliados son cotizantes y, de acuerdo con la distribución por género, el 57% son hombres y el 43% mujeres. El número de pensionados de los FPO fue 119,750 personas, de los cuales un 42% fueron pensionados por sobrevivencia, 30.6% pensionados por vejez y 27.4% pensionados por invalidez.

El sector asegurador preserva su tendencia de crecimiento positivo en la oferta de seguros a individuos y empresas: En el mes de junio la industria aseguradora registró un nivel de penetración de 2.8%¹². El valor de las primas emitidas por las compañías de seguros ascendió a \$12.3b, \$1.07b por encima del nivel observado en junio de 2016 y \$2.2b más que en mayo de 2017. Los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, fue 48.5%, inferior en 1.5 puntos porcentuales (pp) con respecto a igual periodo del año anterior. Esta disminución se sustenta principalmente por la disminución en el índice de las compañías de seguros de vida (2.20 pp). Las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.09b, en donde las compañías de seguros de vida registraron resultados por \$919 mm, las compañías de seguros generales por \$131.2 mm, los corredores de seguros y reaseguradoras por \$28 mm y las sociedades de capitalización por \$12.2mm.

Las sociedades comisionistas y las administradoras de inversión, en línea con las demás industrias, presentan resultados positivos al cierre del primer semestre de 2017. Al corte de junio de 2017 gestionaron un nivel de activos de \$3.6b, relacionados tanto con sus actividades para terceros en el mercado, mediante el contrato de comisión y cobro de honorarios, como a través de sus operaciones de cuenta propia.

¹⁰ Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS)

¹¹ Los recursos administrados hacen referencia al patrimonio.

¹² Primas emitidas anualizadas / PIB

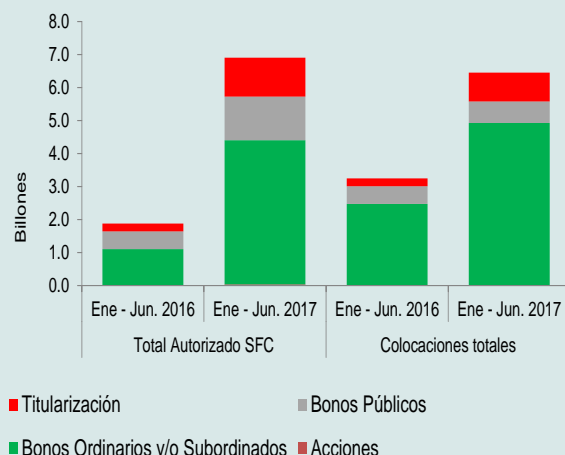
Tales activos fueron superiores en 6.1% a los registrados en mayo y en 3.8% real a los reportados doce meses atrás. La variación anual se explica por el aumento de \$258.4mm en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV), que provino especialmente del incremento observado en el saldo de las inversiones y operaciones con derivados.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 53.2% y se incrementaron en 29.4% real, con relación a las observadas un año atrás. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión continuaron aumentando y se ubicaron en \$52.6mm, superiores en 8.2% real a las observadas en el primer semestre de 2016 y en 21.5% frente a las reportadas hasta mayo de la actual vigencia. Lo anterior permitió que la rentabilidad de los activos se situara en 2.99%, superior al 2.86% registrado doce meses atrás, manteniendo la tendencia mensual al alza que trae desde marzo. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio para estos intermediarios subió a 10.01% desde el 9.54% observado en junio de 2016, mostrando un comportamiento similar al ROA en los últimos meses.

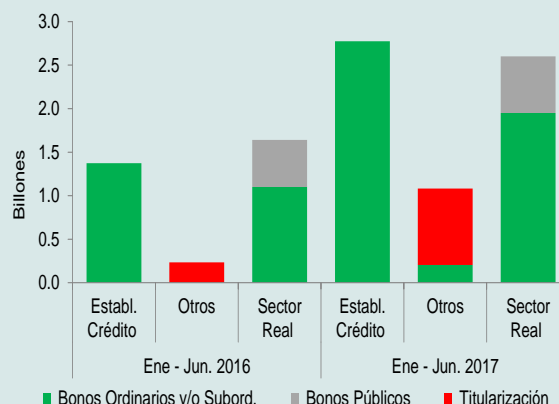
La información presentada en este informe corresponde a la transmitida por las entidades vigiladas hasta el 31 de julio de 2017 con corte a junio de 2017 y puede estar sujeta a cambios por retransmisiones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia. En este informe no se incluye información de la corredora de seguros AP Corredores de reaseguros, dado que, a la fecha de procesamiento, 31 de julio de 2017, la entidad no había reportado los datos con corte a junio de 2017. Adicionalmente, la Resolución 0545 de 2017, autorizó la Cesión de Activos, Pasivos y Contratos de Itaú BBA Corporación Financiera al Banco Itaú Corpbanca.

Mercado Primario de Títulos Valores: Un primer semestre que muestra mayor dinámica y recuperación con respecto al 2016.

Autorizaciones y Colocaciones de Ofertas en el Mercado Primario



Colocación de Títulos por Sectores



Fuente: Sicop: Sistema de Colocación de Ofertas Públicas.

Durante el primer semestre de 2017 la SFC autorizó a 9 empresas a realizar ofertas públicas en el mercado primario de títulos valores por un monto total de \$6.9b. Dicho monto correspondió a 11 emisiones discriminadas de la siguiente manera:

- Cuatro (4) de bonos ordinarios y subordinados (\$1.4b),
- Dos (2) por titularización (\$0.9b),
- Dos (2) de acciones (\$37.6 miles de millones (mm))
- Dos (2) provenientes de programas de emisión y colocación (\$3.3b), mediante los cuales se emitió un paquete de bonos ordinarios y otro de titularización,
- Una (1) de bonos públicos (\$1.3b).

El valor total de las autorizaciones aumentó en 2.6 veces, en términos reales con relación a las registradas el año anterior¹³.

Las colocaciones efectuadas entre enero y junio de 2017, ascendieron a \$6.5b, de las cuales el 48.3% correspondieron a emisiones aprobadas en 2017 y el saldo restante a títulos autorizados en años anteriores. Del total colocado en este período, el 60.3% provino de autorizaciones realizadas mediante Programas de Emisión y Colocación.

Frente al valor de los títulos vendidos en el mercado primario durante el primer semestre de 2016, el monto de los reportados en igual período del 2017 fue mayor en 91.2% real, evidenciando una mayor actividad del mercado primario en Colombia.

Es de mencionar, que el total de los títulos vendidos en el mercado primario entre enero y junio de 2017 registraron, en promedio, una demanda de 1.7 veces frente al monto efectivamente colocado, relación superior en 0.18 veces respecto a la observada en el primer semestre de 2016. Por especie, los títulos que mayor demanda tuvieron fueron los bonos públicos, que llegó a 2.0 veces sobre el valor de las colocaciones efectuadas en los seis primeros meses de 2017. Para los bonos ordinarios y subordinados, tal relación se ubicó en 1.7 veces y en las titularizaciones en 1.1 veces.

El 43.0% del total colocado correspondió a títulos de los establecimientos de crédito, por valor de \$2.7b, 94.4% real más frente al registrado en igual período de 2016. De otra parte, el 40.3% de los títulos vendidos en el mercado primario provinieron de empresas del sector real y alcanzaron los \$2.6b, 52.5% más que doce meses atrás. Con relación a papeles provenientes de otros emisores se colocaron \$1.1b, valor equivalente a 3.5 veces frente al reportado en el año anterior.

¹³ 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>

Por especie del título, la más importante en las colocaciones, fue la de los bonos ordinarios y/o subordinados, que representaron el 76.3% del total, seguidos por las titularizaciones con el 13.6% y por los bonos públicos con el 10.1% restante.

El plazo de redención de los títulos de renta fija colocados en los primeros seis meses del año fluctuó entre 18 y 300 meses, con un promedio de 119 meses. Este último indicador fue mayor que el registrado para igual período del 2016, cuando se ubicó alrededor de 93 meses. Para el caso específico de los bonos ordinarios y/o subordinados, los plazos de vencimiento oscilaron también entre 18 y 300 meses, con un promedio de 99 meses.

Finalmente, entre los principales compradores de los títulos colocados en el mercado primario, en el primer semestre de 2017, se destacaron: los Fondos de Pensiones y Cesantías con el 20.1%, las “Demás Personas Jurídicas”, que lo hicieron con el 17.5% de este mercado, las entidades de seguros, reaseguros y sus intermediarios que adquirieron el 17.1% de los títulos y las Sociedades de Servicios financieros que participaron con el 15.8% del total.

Tasa de Interés Bancario Corriente (TIBC): Referente del comportamiento de las tasas de mercado

El origen del interés bancario corriente se remonta a 1970, cuando el Decreto 1400 (Código de Procedimiento Civil) estableció en el artículo 191 que “el interés corriente se probará con certificación de la Superintendencia Bancaria, quien lo fijará anualmente”.

Adicionalmente, desde su expedición el Código de Comercio ha definido los límites de intereses y las sanciones por exceso, que actualmente equivalen a una y media veces del bancario corriente expedido por la Superintendencia Financiera¹⁴.

En virtud de lo definido en la normatividad, desde 1971 la Superintendencia (SFC) ha certificado el interés bancario corriente.

En la modificación que se hizo al Código Penal en 1980¹⁵, se estableció que para determinar el delito de usura se tendría en cuenta “el interés que para el período correspondiente estén cobrando los bancos por los créditos ordinarios de libre asignación, según certificación de la Superintendencia Bancaria”. Posteriormente, el artículo 305 de la Ley 599 de 2000 (nuevo Código Penal) estableció la tipificación vigente del delito de usura, de la siguiente manera:

Artículo 305. Usura. “El que reciba o cobre, directa o indirectamente, a cambio de préstamo de dinero o por concepto de venta de bienes o servicios a plazo, utilidad o ventaja que exceda en la mitad del interés bancario corriente que para el período correspondiente estén cobrando los bancos, según certificación de la Superintendencia Bancaria, cualquiera sea la forma utilizada para hacer constar la operación, ocultarla o disimularla, incurrirá en prisión de treinta y dos (32) a noventa (meses) y multa de sesenta y seis punto sesenta y seis (66.66) a trescientos (300) salarios mínimos legales mensuales vigentes. (...)” (Subrayado fuera de texto)

En virtud de lo anterior, la certificación expedida por la Superintendencia, respecto del interés bancario

corriente cobrado por los bancos durante un periodo determinado corresponde exclusivamente a la tasa establecida por el legislador como referente para que la autoridad penal establezca si se incurrió en la comisión del delito de usura, por haberse percibido o cobrado una utilidad o ventaja que supere en la mitad dicha tasa.

El Gobierno Nacional reglamentó las facultades de certificación de la SFC¹⁶ y definió las modalidades de crédito para las cuales la Superintendencia debe certificar el interés bancario corriente (TIBC). Actualmente, el artículo 11.2.5.1.1 del Decreto 2555 de 2010 establece:

“Certificación del interés bancario corriente. La Superintendencia Financiera de Colombia certificará el interés bancario corriente correspondiente a las modalidades de crédito señaladas en el artículo 11.2.5.1.2 del presente decreto. Para el desarrollo de dicha función, la Superintendencia Financiera de Colombia contará con la información financiera y contable que le sea suministrada por los establecimientos de crédito. La tasa de las operaciones activas se analizará mediante técnicas adecuadas de ponderación, pudiendo ser exceptuadas aquellas operaciones que por sus condiciones particulares no resulten representativas del conjunto de créditos correspondientes a cada modalidad. La metodología para el cálculo del interés bancario corriente, así como cualquier modificación que se haga a la misma, deberá ser publicada por la Superintendencia Financiera de Colombia, de manera previa a su aplicación. Las tasas certificadas se expresarán en términos efectivos anuales y regirán por el periodo que determine la Superintendencia Financiera de Colombia, previa publicación del acto administrativo”. (Subrayado fuera de texto)

En virtud de lo expuesto, es claro que la certificación de la TIBC es un referente del comportamiento de las tasas observadas bajo las cuales se celebraron operaciones activas de crédito entre los

¹⁴ Artículo 884.

¹⁵ Artículo 235 del Decreto 100 de 1980.

¹⁶ Inicialmente fueron definidas las funciones de certificación mediante el numeral 6 del artículo 326 del Decreto 663 de 1993, que fue derogado por la Ley 964 de 2005.

Establecimientos de Crédito vigilados¹⁷ y los consumidores financieros (empresas y personas) y en ningún caso corresponde a una tasa de interés impuesta por el supervisor.

Así las cosas, es claro que la SFC no determina ni tampoco fija las tasas de interés del mercado ni la tasa de usura, siendo ésta última el valor a partir del cual se establece si un individuo incurre en el delito de usura, que es definido desde el mismo marco de la Ley (Código Penal) y se fundamenta en la observación de un hecho del mercado, a saber el “interés bancario corriente que para el período correspondiente estén cobrando los bancos”, sobre el cual la SFC calcula e informa al mercado.

¹⁷ Información reportada semanalmente a la SFC a través del formato 88.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En junio de 2017 los establecimientos de crédito (EC) registraron un total de activos por \$596.5b, mostrando un aumento de \$4.9b como resultado de un mayor saldo en las principales cuentas del activo, especialmente en la cartera y operaciones de leasing de consumo. Las inversiones y operaciones con derivados presentaron un incremento mensual de \$683.3mm, las operaciones del mercado monetario pasaron de \$16.7b a \$17.5b y la cartera registró una variación mensual por \$4.1b. Por su parte, los depósitos fueron de \$377.8b¹⁸, de los cuales el 42.8% correspondió a cuentas de ahorro y 41.8% a Certificados de Depósito a Término (CDT). El indicador de solvencia total se ubicó en 16.79%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 11.23%¹⁹.

Tabla 1. Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos. No incluye el FNA.

Tipo de Intermediario	Junio - 2017				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	570,604,160	98,534,716	387,376,347	72,826,190	3,920,925
Corp. Financieras*	11,406,185	8,407,942	593	5,124,428	219,375
Compañías de Financiamiento	11,450,600	310,143	9,321,653	1,401,067	-3,557
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,994,891	132,460	2,481,605	640,957	32,229
TOTAL	596,455,836	107,385,261	399,180,197	79,992,641	4,168,973

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

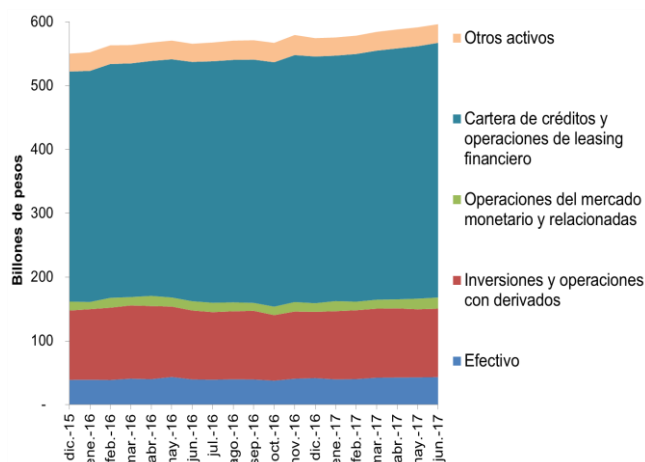
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

* A partir de junio de 2017 no incluye a Itaú BBA, en concordancia con lo establecido en la Resolución 0545 de 2017, mediante la cual se autorizó la cesión de activos, pasivos y contratos al Banco Itaú Corpbanca

¹⁸ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

¹⁹ Superando en ambos casos los niveles mínimos definidos por la regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

Gráfica 1. Activos de los EC



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

Activos

En el mes los activos de los EC se ubicaron en \$596.5b, aumentando en \$4.9b con respecto a mayo y con una participación de 39.3% de los activos del sistema financiero total.

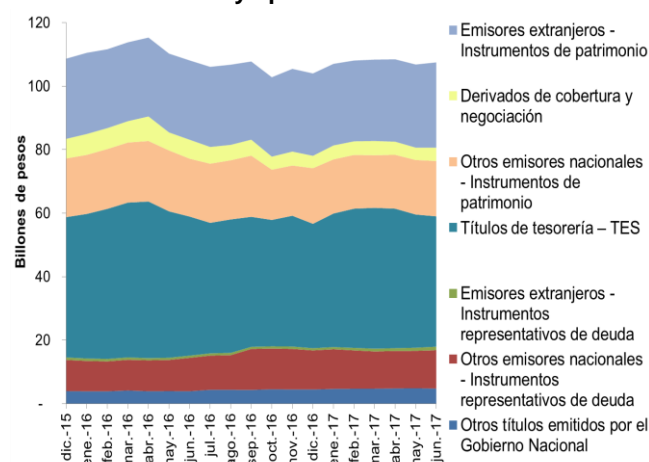
El mayor saldo del activo estuvo explicado principalmente por el crecimiento de \$3.5b en la cartera de créditos y operaciones de leasing crediticio, particularmente en la cartera y operaciones de leasing de consumo con un aumento mensual de \$1b.

Así mismo, dentro del activo se observó un incremento en las operaciones del mercado monetario por \$798mm seguido por las inversiones y operaciones con derivados por \$683.3b y efectivo con \$360mm más que el mes anterior.

Dentro de los EC, los bancos registraron un incremento en los activos totales de \$4.9b, seguidos por las compañías de financiamiento y las cooperativas financieras con \$202.3mm y \$35.6mm, respectivamente. En contraste, las corporaciones financieras presentaron una disminución de \$251.6mm, principalmente, por la cesión de activos de una corporación a un banco²⁰.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de los EC estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 66.9% y el 18% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo (7.2%) y demás activos

Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados

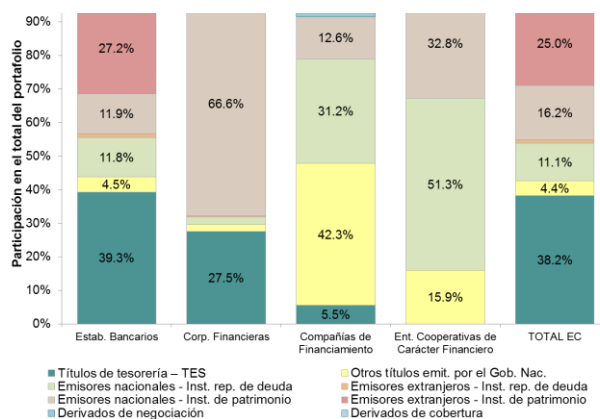


(7.8%), que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre de junio, el número total de establecimientos de crédito fue de 60, de los cuales 25 fueron bancos, 4 corporaciones financieras, 15 compañías de financiamiento, 11 Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 cooperativas financieras. En el mes, el 71.7% correspondieron a entidades nacionales y el 28.3% a extranjeras.

Inversiones y operaciones con derivados

Gráfica 3. Participación de las inversiones sobre el portafolio total



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

Las inversiones y operaciones con derivados de los EC registraron un saldo de \$107.4b, superiores en \$683.3b frente al mes anterior. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por el mayor saldo de instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros con \$685mm seguido por los instrumentos de deuda emitidos por otros emisores nacionales diferentes al gobierno con \$327.7mm. En

²⁰ Resolución 0545 de 2017.

contraste, los títulos de deuda pública TES presentaron una reducción mensual de \$892.1mm.

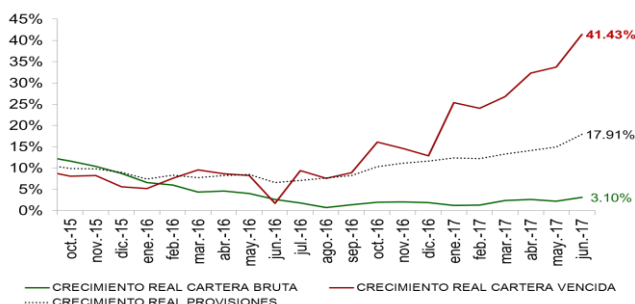
La participación por tipo de título fue de la siguiente manera: los TES representaron el 38.2%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (25%), acciones de emisores nacionales (16.9%), otros emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda (11.1%), otros títulos emitidos por el gobierno nacional (4.4%), instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros (1%) y derivados de negociación y cobertura (4%).

Cartera total y operaciones de leasing financiero

Durante el primer semestre de 2017 la cartera de créditos mantuvo un crecimiento en línea con el comportamiento de la economía y en esa media estuvo sustentada por las modalidades de consumo, vivienda y microcrédito. En esa medida, al cierre de junio de 2017 el saldo de la cartera bruta de los EC²¹, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$427.3b, tras presentar una variación real anual de 3.1%, es decir 0.9% más que en mayo.

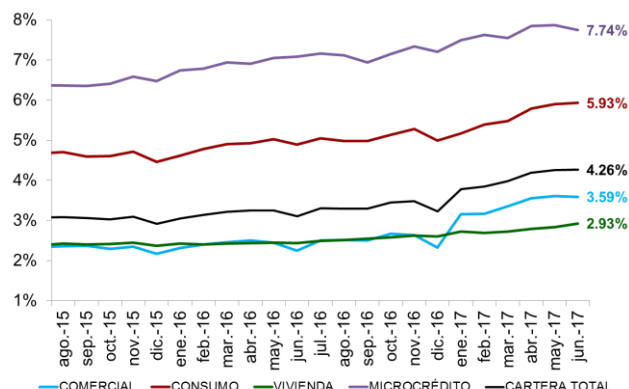
La senda de crecimiento de la cartera que se viene registrando, ha sido el resultado del comportamiento de las diferentes modalidades, en donde se debe destacar que la modalidad comercial ha venido registrando mayor ritmo de crecimiento. En este sentido, el saldo mensual de la cartera total fue \$4.1b mayor frente al mes anterior, sustentado por un aumento en el saldo de la modalidad comercial por \$2.7b. Del mismo modo, se dio un incremento en el saldo de las modalidades de consumo, vivienda y microcrédito de \$1b, \$182.5mm y \$49.6mm, respectivamente.

Gráfica 4. Cartera total



²¹ 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.

Gráfica 5. Indicador de calidad



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

En junio se destacó el desempeño del segmento de consumo, donde presentó un crecimiento real anual de 7.99%. Por su parte, la cartera de microcrédito presentó el crecimiento anual positivo más alto desde noviembre de 2016, con 4.41% real anual, al tiempo que los créditos de vivienda registraron una tasa de crecimiento real anual inferior en 0.63% a la observada en el mes anterior, con 7.11%. Del mismo modo, la modalidad de comercial, que desde agosto de 2016 exhibe crecimientos negativos, mantuvo la tendencia de recuperación, al pasar de -1.80% real anual en mayo a -0.12% en junio.

En el sexto mes del año, la variación real anual de la cartera vencida aumentó y se ubicó en 41.4% frente a 33.8% en mayo, presentando un saldo total de \$18.2b. Este incremento se debe principalmente a un efecto base respecto a junio de 2016, donde hubo normalizaciones en el segmento comercial. Con relación al indicador de calidad, fue de 4.26%, similar al del mes anterior. Esto indica que el 95.74% de los deudores están al día con sus obligaciones de crédito.

En junio se observó un crecimiento real anual de la cartera riesgosa²² de 34.8%, al tiempo que se presentó una menor tasa de crecimiento de la cartera con la mejor calificación ("A"), que a junio explicó el 90.5% de la cartera total del sistema y registró una variación real anual de 0.62%.

²² Cartera clasificada en calificaciones B, C, D y E.

Las provisiones registraron un incremento real anual de 17.9%, 2.97pp por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. El saldo de las provisiones ascendió a \$22.6b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. La composición de las provisiones muestra que las provisiones contracíclicas presentaron una variación real anual de 8.1%, ubicándose en \$3.5b²³ y las provisiones generales representaron el saldo restante.

Tabla 2. Principales cuentas, Cartera y Provisiones.

Principales cuentas	SalDOS			Variación absoluta (millones)		Crecimiento real anual jun-17
	jun-16	may-17	jun-17	Mensual	Anual	
Activos	573,362,725	599,480,849	604,648,210	5,167,361	31,285,485	1.4%
Pasivos	492,594,593	517,252,100	521,952,317	4,700,217	29,357,724	1.9%
Utilidades	7,816,120	3,690,898	4,213,231	522,333	(3,602,888)	-48.2%
Cartera Bruta*	398,571,887	423,239,210	427,303,278	4,064,068	28,731,390	3.1%
Comercial	230,045,187	236,236,320	238,933,019	2,696,699	8,887,832	-0.1%
Consumo	105,627,794	117,596,567	118,813,830	1,017,264	12,986,037	8.0%
Vivienda	52,117,176	57,867,055	58,049,602	182,548	5,932,426	7.1%
Microcrédito	10,781,731	11,539,269	11,706,826	167,557	925,095	4.4%
Cartera Vencida*	12,383,553	17,995,209	18,212,762	217,553	5,829,209	41.4%
Comercial	5,180,897	8,511,869	8,576,726	64,858	3,395,829	59.2%
Consumo	5,168,411	6,935,902	7,030,503	94,601	1,862,092	30.8%
Vivienda	1,270,147	1,639,291	1,699,267	59,976	429,121	28.7%
Microcrédito	764,098	908,147	906,265	(1,883)	142,167	14.1%
Provisiones*	18,409,351	22,040,498	22,571,619	531,122	4,162,268	17.9%
Comercial	9,078,429	10,764,370	11,055,493	291,122	1,977,063	17.1%
Consumo	6,927,134	8,538,264	8,749,472	211,208	1,822,338	21.5%
Vivienda	1,080,228	1,262,000	1,281,554	19,554	201,326	14.1%
Microcrédito	656,475	739,198	744,109	4,911	87,635	9.0%
Otras	667,085	736,666	740,992	4,326	73,906	6.8%
PROVISIONES ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO*						
TOTAL	18,409,351	22,040,498	22,571,619	531,122	4,162,268	17.9%
GENERALES	15,290,208	18,578,339	19,065,756	487,417	3,775,548	19.9%
CONTRACÍCLICA	3,119,143	3,462,159	3,505,864	43,705	386,720	8.1%
CONSUMO	1,668,821	1,911,614	1,940,898	29,283	272,076	11.8%
COMERCIAL	1,450,322	1,550,544	1,564,966	14,422	114,644	3.8%
PARTICIPACIÓN						
GENERALES	83%	84%	84%			
CONTRACÍCLICA	17%	16%	16%			

*Incluye FNA.

Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora²⁴, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, ascendió a 123.9%, superior al del mes anterior cuando fue de 122.5%. Este incremento fue sustentado principalmente por el crecimiento mensual de las provisiones (2.41%) frente al crecimiento de la cartera vencida por (1.21%).

²³ Entre mayo y junio de 2017 se observó un incremento en las provisiones de \$3.5mm, al pasar de \$3.46b a \$3.51b.

²⁴ En junio de 2016, el indicador de cobertura fue de 148.7%.

Tabla 3. Calidad y Cobertura de los EC.

Establecimientos de crédito	CALIDAD Y COBERTURA			Variación absoluta (PP)	
	jun-16	may-17	jun-17	Mensual	Anual
Indicador de calidad	3.11%	4.25%	4.26%	0.01	1.16
Comercial	2.25%	3.60%	3.59%	(0.01)	1.34
Consumo	4.89%	5.90%	5.93%	0.03	1.03
Vivienda	2.44%	2.83%	2.93%	0.09	0.49
Microcrédito	7.09%	7.87%	7.74%	(0.13)	0.65
Indicador de cobertura	148.7%	122.5%	123.9%	1.45	(24.73)
Comercial	175.2%	126.5%	128.9%	2.44	(46.33)
Consumo	134.0%	123.1%	124.5%	1.35	(9.58)
Vivienda	85.0%	77.0%	75.4%	(1.57)	(9.63)
Microcrédito	85.9%	81.4%	82.1%	0.71	(3.81)

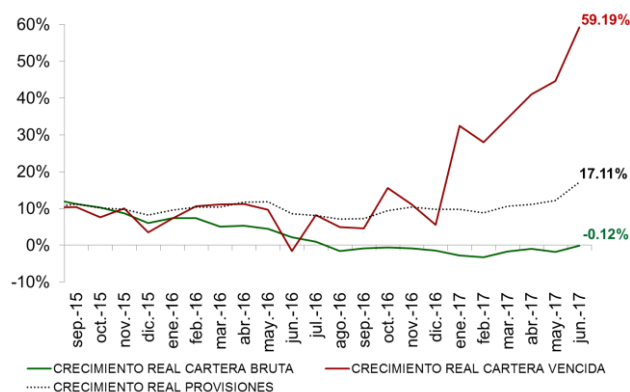
pp : puntos porcentuales

Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

Cartera comercial

El saldo total de la modalidad de comercial fue \$238.9b, equivalente a una variación real anual de -0.12% (crecimiento nominal de 3.86%), mejorando frente al mes anterior cuando fue de -1.80%. Frente al mes anterior la cartera bruta registró un incremento de \$2.7b, monto superior en \$1.6b a la variación registrada en mayo.

Gráfica 6. Cartera comercial



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017. Crecimientos reales anuales.

En el mes la cartera vencida registró un saldo de \$8.6b tras presentar un crecimiento real anual de 59.2%, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 3.59% frente al 3.60% del mes anterior, evidenciando que 96.4% de los deudores estaban al día con sus obligaciones.

A pesar de que esta cartera se ha incrementado por el saldo de créditos con vencimientos superiores a 12 meses, el ritmo de crecimiento mensual se ha venido reduciendo respecto a mayo, pasando de \$145.6mm a \$64.9mm. Por segmentos, corporativo, pymes y leasing fueron los sectores que contribuyeron en mayor medida al crecimiento de la

cartera vencida. De otro lado, el crecimiento de la cartera riesgosa de 41.2% frente 40.7% del mes anterior fue explicado por un incremento en la contribución de la cartera calificada en riesgo C y D.

La recuperación del indicador de calidad de junio frente al mes anterior estuvo explicada, principalmente, por un incremento mensual de la cartera vencida de \$64.9mm (0.76%) frente a un incremento mensual de la cartera total de \$2.7b (1.14%), resultado del buen desempeño que los sectores constructor y leasing.

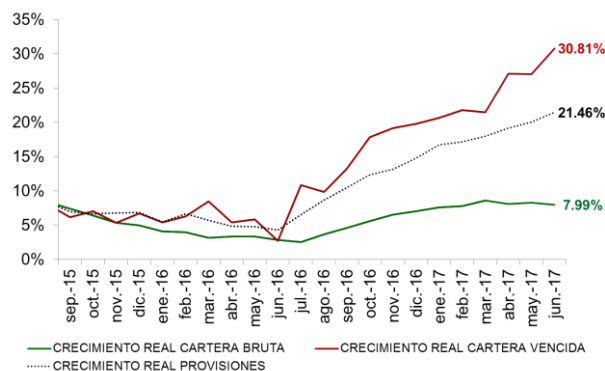
Por su parte, las provisiones ascendieron a \$11.1b tras registrar un incremento real anual de 17.1% de tal manera que el indicador de cobertura ascendió a 128.9%, lo que indica que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con cerca de \$1.29 para cubrirlo, nivel superior al del mes anterior.

Los desembolsos de créditos comerciales fueron \$20.3b tras registrar un aumento mensual de \$6.4b, explicado por el mayor monto desembolsado en las líneas de crédito preferencial, ordinario y tesorería, que presentaron aumentos de \$1.1b, \$666.9mm y \$95.9mm, en su orden²⁵. Al mismo tiempo los desembolsos de sobregiros y la tarjeta de crédito de personas jurídicas se disminuyeron en \$339.2mm y \$47.8mm, respectivamente. De otro lado, la tasa de interés promedio ponderado de los desembolsos fue 16.56%, superior en 40 puntos base (pb)²⁶ a la tasa de mayo aunque inferior en 5.77pp a la tasa de interés bancario corriente (22,33%) y 16.94pp a la usura vigente en ese mes (33.50%).

Cartera de consumo

El crecimiento real anual de la cartera de consumo fue 7.99% (12.3% nominal) inferior en 76pb al del mes anterior, de manera que el saldo total se situó en \$118.6b, \$1b por encima del valor observado en mayo.

Gráfica 7. Cartera de consumo



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017. Crecimientos reales anuales.

Con respecto a la cartera riesgosa²⁷ y a la vencida, se observó un crecimiento real anual de 26.6% para la riesgosa, mientras que la cartera vencida lo hizo en 30.8%. El comportamiento de la cartera vencida continuó siendo determinado principalmente por los productos de libre inversión y libranza. El saldo de la cartera vencida pasó de \$6.9b en mayo a \$7b en junio, lo cual llevó a que el indicador de calidad fuera de 5.93%, similar al del mes anterior (5.90%). Lo anterior demuestra que el 94.07% de los clientes que tenían algún crédito de consumo cumplieron con el pago de sus deudas.

El nivel de las provisiones ascendió a \$8.7b, equivalente a un crecimiento real anual de 21.5%. Dado lo anterior el indicador de cobertura fue 124.45%, superior al registrado en el mes anterior (123.10%), evidenciando que por cada peso de cartera de consumo vencida los EC contaron con \$1.24 para cubrirlo.

Durante junio se observó un aumento de \$179.2mm en los desembolsos con respecto a mayo, al pasar de \$8.1b a \$8.3b. Particularmente, los desembolsos por concepto de tarjeta de crédito fueron superiores en \$10.3mm 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 \$168.9mm²⁸.

²⁵ El monto desembolsado en cada línea fueron: \$5.2b ordinario, \$5.1b preferencial, \$302.6mm tesorería, \$215.4 TC empresarial y \$6.6b en sobregiros.

²⁶ Un (1) punto base (pb) = 0.01%

²⁷ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

²⁸ En consumo los montos desembolsados en junio para las líneas de tarjeta de crédito y demás productos fueron de \$3.6b y \$4.4b, en su orden.

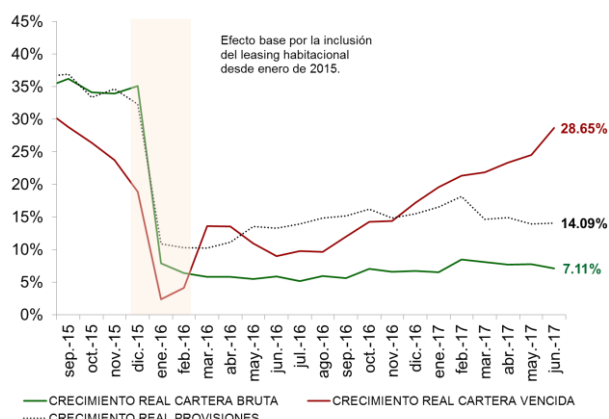
La tasa de interés mensual promedio ponderado de los desembolsos de consumo fue 24.7%, 4pb menos que en mayo e inferior en 8.8pp a la tasa de usura.

Cartera de vivienda

El saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.7b²⁹, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$1.3b, de tal manera que el indicador de calidad para vivienda se ubicó en 2.93%, resultado de un mayor incremento mensual de la cartera vencida (1.69%) frente a la cartera total de esta modalidad (0.32%). El incremento de la cartera vencida se dio principalmente en los segmentos de No VIS pesos, VIS y leasing habitacional.

El indicador de cobertura fue 75.42%, inferior en 1.57pb 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.

Gráfica 8. Cartera de vivienda



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

El monto total desembolsado en el mes fue \$1.6b y estuvo enfocado principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS), que representó el 78.8% del aumentando frente al mes anterior (75.7%). En particular, las colocaciones en el segmento NO VIS registraron un aumento de \$326.2mm, cerrando el mes en \$1.3b. Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado de \$338.1mm, inferior en \$2.1mm a los

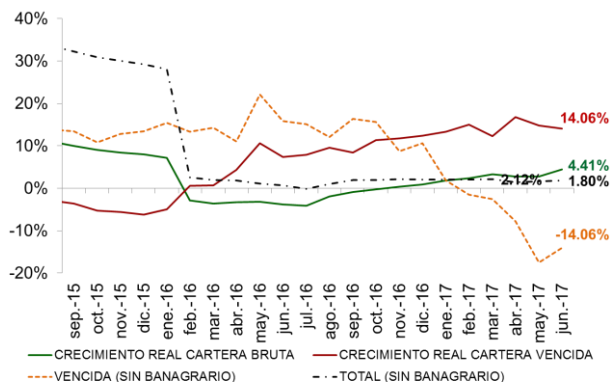
²⁹ En mayo de 2017 el saldo en mora fue \$1.64b.

desembolsos de mayo. Finalmente, la tasa de interés mensual promedio ponderado de los desembolsos de créditos VIS registró un incremento de 4pb y se ubicó en 12.37%, mientras que para los NO VIS bajó en 16pb y fue de 11.85%.

Microcrédito

La modalidad de microcrédito registró un crecimiento real anual de 4.41%, presentando el mejor crecimiento desde febrero de 2016. El desempeño de esta modalidad estuvo sustentado en el mayor aporte de los créditos superiores a 25SMMLV y en la menor participación de los créditos inferiores a 25SMMLV. En el último mes, el saldo total de la modalidad pasó de \$11.54b a \$11.71b, lo cual implicó un aumento mensual de \$167.6mm.

Gráfica 9. Microcrédito



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

El saldo en mora registró un aumento real anual de 14.1% al comparar con el mismo mes de 2016, llegando a \$906.3mm, inferior en \$3.3mm frente al valor registrado en el mes anterior. Con relación al indicador de calidad, la disminución mensual de la cartera vencida de 0.21%, frente al crecimiento mensual de la cartera bruta de 0.66%, llevó a que el indicador de calidad pasara de 7.87% en mayo a 7.74% en junio de 2017.

A su vez, las provisiones fueron \$744.1mm, con lo cual el indicador de cobertura fue de 82.1%. 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

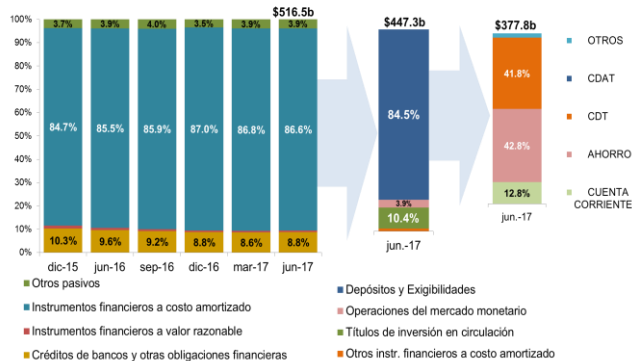
microcrédito tiene garantías adicionales o especiales asociadas a créditos que no pueden ofrecer las garantías ordinariamente exigidas en otras modalidades. Las garantías del Fondo Agropecuario de Garantías (FAG) de Finagro aplican para los microcréditos agropecuarios mientras que las garantías del Fondo Nacional de Garantías (FNG) están dirigidas a micro, pequeñas y medianas empresas que incluye sectores diferentes al sector agropecuario.

Durante el mes se registró un total de desembolsos de \$481.8mm, superior en \$35.6mm al observado en mayo. La tasa de interés promedio ponderado de los microcréditos desembolsados se ubicó en 36.92%, de forma que el diferencial frente a la tasa de usura vigente (55.10%)³⁰ fue de 18.18pp.

Pasivos

Los pasivos se ubicaron en \$516.5b, presentando un incremento de \$4.8b con relación al mes pasado, como resultado de un saldo mayor en \$2.8b de los instrumentos financieros a costo amortizado, seguidos por \$1.3b de incremento en los créditos de bancos y otras obligaciones financieras, de \$549mm en los instrumentos financieros a valor razonable y de \$280mm en el saldo de las cuentas por pagar. En contraste, el resto de los pasivos registraron una disminución de \$209.3mm.

Gráfica 10. Pasivos



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

El incremento mensual de los instrumentos financieros a costo amortizado obedeció a un mayor

saldo de los depósitos y exigibilidades por \$4.3b como resultado de aumentos frente al mes anterior en el saldo de las cuentas de ahorro por \$3.4b y en el saldo de las cuentas corrientes por \$1.4b, levemente contrarrestado por una caída en el saldo de los otros depósitos por \$173.6mm³¹. Por su parte, los CDT y CDAT presentaron una disminución conjunta de \$364.7mm. Dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado, se observó una disminución en el saldo de las operaciones repo por \$3.5b y una reducción en el saldo de las operaciones simultáneas pasivas por \$250.4mm.

Dentro de las cuentas por pagar se observó un incremento en el rubro de impuestos de \$75.1mm, principalmente de aumentos en los impuestos sobre las ventas por pagar y los impuestos de industria y comercio.

Resultados y rentabilidad

En junio de 2017 los EC acumularon utilidades por \$4.2b, \$512.4mm más que en mayo. Del total de utilidades, los bancos presentaron \$3.9b seguidos por las corporaciones financieras con \$219.4mm y las cooperativas financieras con \$32.2mm. En contraste, las compañías de financiamiento presentaron utilidades de -\$3.6mm, cifra superior en \$4.1mm a las utilidades reportadas a mayo.

Los resultados positivos favorecen las condiciones para que se mantenga la dinámica de la oferta de productos y servicios financieros, considerando que, en promedio, cerca de un tercio de las utilidades son comprometidas anualmente por los EC para fortalecer su capacidad patrimonial.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses³² en 61.8%, servicios financieros³³ en 15.6%, ingresos por venta de inversiones y dividendos en 9.9%, valoración de inversiones en 9.86% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en 4.9%.

La rentabilidad³⁴ de los establecimientos de crédito frente al activo y el patrimonio disminuyó con relación

³¹ Incluye depósitos especiales.

³² 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).

³³ Comisiones y honorarios.

³⁴ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

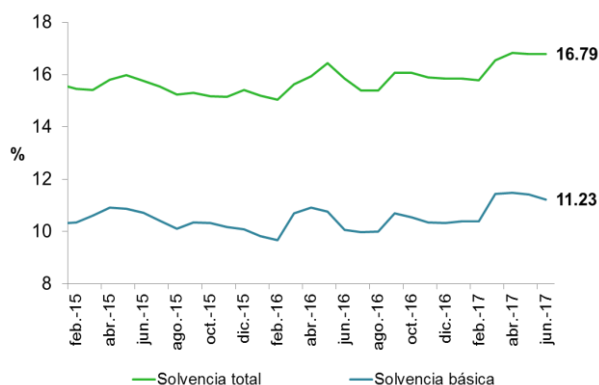
³⁰ Corresponde a 1.5 veces la tasa de interés bancario corriente para esta modalidad, cuya vigencia es del 01 de octubre de 2016 al 30 de septiembre de 2017.

a la observada un año atrás. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 10.7% y 1.4%, respectivamente, inferiores en 10.1pp y 1.4pp a las observadas en junio de 2016 cuando fueron de 20.8% y 2.8%, en su orden, como resultado de un menor valor de las utilidades generadas en el primer semestre de 2017 frente al mismo periodo en 2016.

Solvencia³⁵

Al cierre de junio la solvencia total de los EC se ubicó en 16.79% al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital con mayor capacidad de absorber pérdidas, se ubicó en 11.23% frente a 11.43% de mayo, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente.

Gráfica 11. Solvencia



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

El menor nivel de la razón de solvencia básica frente al mes anterior obedeció a un mayor incremento de los APNR frente a una disminución en el patrimonio técnico, mientras la razón de solvencia total se mantuvo sin cambios frente al mes anterior. Particularmente, el monto de patrimonio técnico de los EC cerró en \$82.59b, de los cuales el patrimonio

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

³⁵ 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:

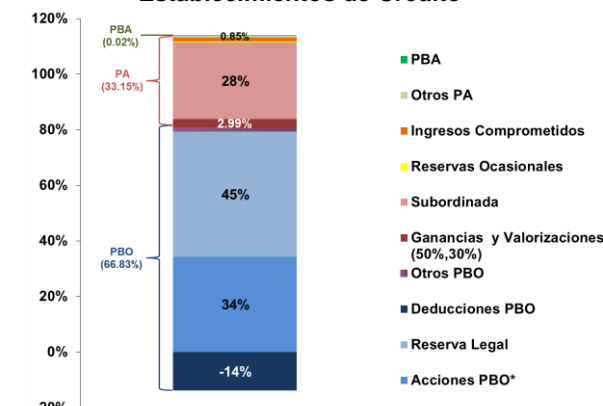
$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR}_{RM}} \geq 4.5\%$$

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

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

básico ordinario fue de \$55.2b correspondiente al 66.9% del capital y el patrimonio adicional de \$27.3b; donde el PBO registró una disminución mensual de \$547.2mm y el patrimonio adicional se incrementó en \$1.19b. En el primer caso, la disminución obedeció a un aumento en las deducciones al PBO, mientras que, en el segundo, se observó un incremento en la participación de la deuda subordinada.

Gráfica 12. Composición de Capital de los Establecimientos de Crédito



Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

— Por su parte, los APNR se situaron en \$465.1b después de registrar un aumento mensual de \$5.1b, 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 16.14% y solvencia básica de 10.49%, las compañías de financiamiento mostraron niveles de 13.67% y 12.13%, respectivamente. A su vez, las corporaciones financieras presentaron niveles de capital regulatorio total y básico, de 63.33% y 56.16%, en su orden³⁶. Las cooperativas cerraron el mes con unos niveles de solvencia total de 20.16% y básica de 19.23%.

Liquidez

En el sexto mes del año los EC contaron con recursos suficientes para responder por los compromisos de corto plazo, a pesar de presentar una reducción en el Indicador de Riesgo de Liquidez

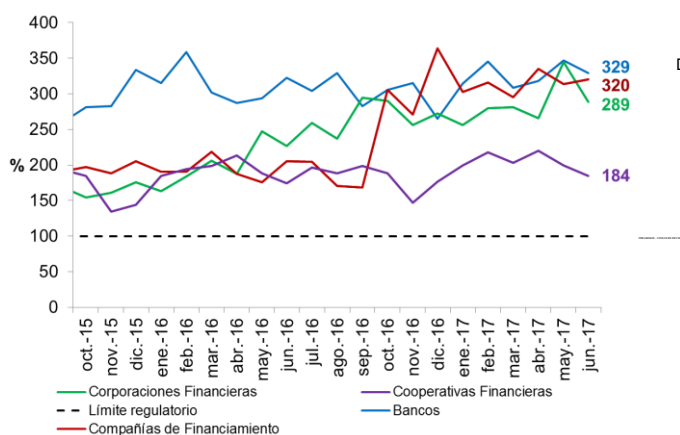
³⁶ Se debe tener en cuenta el efecto de la Resolución 0545 de 2017, dado que desde junio se excluye a una corporación financiera.

de 351 en mayo a 332 en junio. En el mes, los EC contaron con activos líquidos que, en promedio, superaron en 3.3 veces los Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)³⁷ hasta 30 días³⁸.

En el caso de los bancos, los requerimientos de liquidez se incrementaron en 8.3%, superior al aumento mensual de activos líquidos ajustados por riesgo de mercado con 2.9% de forma que el IRL para este tipo de entidades se ubicó en 329%. Por su parte, las corporaciones financieras presentaron incrementos mensuales en los ALM y RLN de \$271.4mm y \$232.7mm, llevando el IRL de 344% a 289%³⁹.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

Gráfica 13. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito*

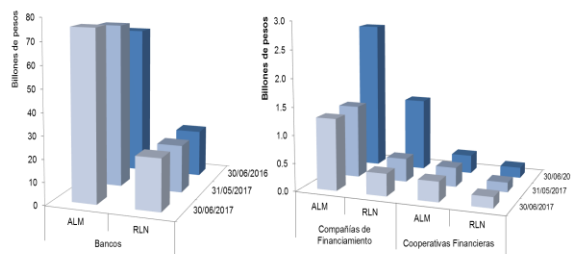


Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

De otro lado, frente a mayo los ALM de las compañías de financiamiento presentaron un menor valor mensual de \$30.6mm, al tiempo que los RLN se redujeron en \$18.8mm, lo cual llevó a que el IRL pase de 313% en mayo a 320% en junio.

Por último, para las cooperativas de carácter financiero el IRL disminuyó al pasar de 199% a 184% entre mayo y junio, como resultado de un incremento de \$22.1mm en los RLN, mayor al incremento de \$14.4mm presentada por los ALM, los cuales al cierre del mes se ubicaron en \$360.1mm mientras que los RLN fueron de \$195.4mm.

Gráfica 14. Componentes IRL: ALM y RLN



Datos al 30 de junio de 2017. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017

³⁷ 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.

³⁸ 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.

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

³⁹ El menor IRL de las corporaciones financieras en junio estuvo explicado por la cesión de activos de una corporación financiera a un banco.

Al cierre de junio de 2017, los recursos de terceros administrados por las sociedades fiduciarias registraron un saldo de activos por \$469.4b 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 \$263.1b, representando 56% del total de activos administrados y los resultados acumulados ascendieron a \$14.9b. Las utilidades presentadas por la industria fiduciaria obedecieron, principalmente, a las registradas por la línea de negocio de las Fiducias⁴⁰ con \$8.1b, en su mayor parte, a las ganancias acumuladas en lo corrido del año por la valorización de las inversiones en títulos participativos en el portafolio de la fiducia de inversión. Con relación a mayo, las utilidades de las Fiducias se incrementaron en \$601.2mm debido al aumento de la valorización de las inversiones disponibles para la venta de títulos de deuda 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 \$4.9b, \$1.9b y \$64.7mm, respectivamente.

Las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$277.7mm, registrando un incremento de 20.4% real anual y activos por \$2.9b, con lo cual el ROA fue 20%, superior en 2.7pp frente al presentado en el mismo mes del año anterior. En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), en junio se situó en 26.5%, superior en 4.5pp frente al observado en junio de 2016.

Tabla 4. Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Cifras en millones de pesos y porcentajes					
Tipo de Intermediario	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Junio - 2017		
			Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,913,460	1,646,704	0	2,227,347	277,691
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	60,786,454	43,047,581	105,433	58,960,265	1,866,332
Recursos de la Seguridad Social	80,072,047	74,138,217	0	77,379,874	4,946,294
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,919,274	1,678,347	0	1,913,305	64,733
Fiducias*	326,615,049	144,187,692	1,799,974	254,638,161	8,056,360
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	469,392,824	263,051,837	1,905,408	392,891,606	14,933,719

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 31 de julio de 2017

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

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

⁴⁰ 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.

El gráfico muestra la evolución de los activos administrados (en miles de millones de pesos, eje izquierdo) y su crecimiento real anual (en porcentaje, eje derecho) desde enero de 2015 hasta junio de 2017. Los activos administrados, representados por barras grises, muestran un crecimiento constante, pasando de aproximadamente 300.000 millones de pesos en enero de 2015 a 469.000 millones de pesos en junio de 2017. El crecimiento real anual, representado por una línea roja, fluctúa entre el 2% y el 16%, con un pico en enero de 2017 y un valle en febrero de 2016.

Fecha	Activos administrados (der) (millones de pesos)	Crecimiento real anual (%)
ene-15	300.000	14.0%
feb-15	305.000	12.0%
mar-15	310.000	8.0%
abr-15	315.000	9.0%
may-15	320.000	8.0%
jun-15	325.000	8.0%
jul-15	330.000	8.0%
ago-15	335.000	5.0%
sep-15	340.000	5.0%
oct-15	345.000	5.0%
nov-15	350.000	2.0%
dic-15	355.000	4.0%
ene-16	360.000	1.5%
feb-16	365.000	1.5%
mar-16	370.000	3.5%
abr-16	375.000	3.0%
may-16	380.000	4.0%
jun-16	385.000	4.5%
jul-16	390.000	4.0%
ago-16	395.000	6.0%
sep-16	400.000	10.0%
oct-16	405.000	10.5%
nov-16	410.000	13.0%
dic-16	415.000	13.5%
ene-17	420.000	16.0%
feb-17	425.000	14.0%
mar-17	430.000	12.0%
abr-17	435.000	14.0%
may-17	440.000	16.0%
jun-17	469.000	17.0%

Participación en el total del portafolio

Categoría	Derivados de cobertura	Emisores extranjeros - Inst. de patrimonio	Emisores nacionales - Inst. de patrimonio	Emisores nacionales - Inst. rep. de deuda	Emisores extranjeros - Inst. rep. de deuda	Otros títulos de tesorería - TES	Otros
SOCIEDADES FIDUCIARIAS	0.0%	0.0%	8.5%	15.5%	0.0%	0.0%	74.4%
RECURSOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL	0.0%	0.0%	45.2%	47.0%	0.0%	0.0%	0.0%
FIDUCIAS	0.0%	0.0%	53.4%	6.6%	0.0%	0.0%	38.9%
PENSIONES VOLUNTARIAS	15.3%	0.0%	7.7%	64.1%	0.0%	0.0%	10.7%
FIC	5.4%	0.0%	0.0%	79.4%	0.0%	0.0%	9.4%
TOTAL RECURSOS ADMIN. FIDUCIARIAS	0.0%	0.0%	42.8%	30.2%	0.0%	0.0%	24.1%

■ Otros

■ Derivados de negociación

■ Emisores nacionales - Inst. de patrimonio

■ Emisores extranjeros - Inst. rep. de deuda

■ Emisores nacionales - Inst. rep. de deuda

■ Títulos de tesorería - TES

■ Derivados de cobertura

■ Emisores extranjeros - Inst. de patrimonio

■ Emisores extranjeros - Inst. rep. de deuda

■ Otros títulos emit. por el Gob. Nac.

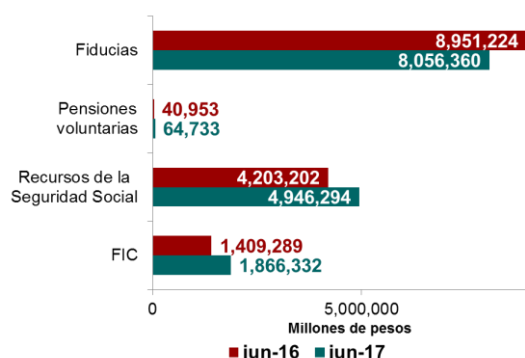
23

representativos de deuda de emisores nacionales con el 79.4% y el 64.1%, respectivamente.

Resultados

Los recursos de terceros administrados por las fiduciarias finalizaron el mes con resultados acumulados para los inversionistas de \$14.9b, distribuidas entre las utilidades del grupo de fiducias (\$8.1b), los RSS (\$4.9b), los FIC (\$1.9b) y los FPV (\$64.7mm). Respecto al mes anterior, se incrementaron las utilidades de todos los negocios administrados en \$601.2mm, \$463.3mm, 167.2mm y \$9.6mm, para fiducias, FIC, FPC y FPV, respectivamente.

Gráfica 17. Utilidad acumulada de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias



Información de CUIF y COLGAAP reportada por las entidades vigiladas. Cifras al 30 de junio de 2017, reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

El comportamiento de las fiducias fue explicado principalmente por las fiducias de inversión y de administración, que cerraron el mes con resultados acumulados de \$5.4b y \$2.6b, respectivamente, por efecto de las ganancias acumuladas en lo corrido del año, principalmente, por la valoración de las inversiones en títulos participativos de la fiducia de inversión y de las inversiones para la venta de títulos de deuda en la fiducia de administración. A los resultados de estas fiducias le siguieron los presentados por la fiducia inmobiliaria (\$70.8mm) y la de garantía (\$52.5mm).

En comparación con mayo, las utilidades de las fiducias de administración se incrementaron en \$639.1mm, como consecuencia de un aumento en la valoración de títulos de deuda, como consecuencia de las valorizaciones en la curva TES, que se dieron principalmente en la parte corta y media de la curva.

Por su parte, la fiducia inmobiliaria presentó un incremento mensual de \$112.6mm desde -\$41.8mm en mayo, explicado por los mayores ingresos en venta de bienes recibidos en pago. En contraste, las utilidades de la fiducia de inversión presentaron una reducción de \$152.4mm respecto al mes anterior debido a pérdidas en la venta de inversiones en títulos participativos.

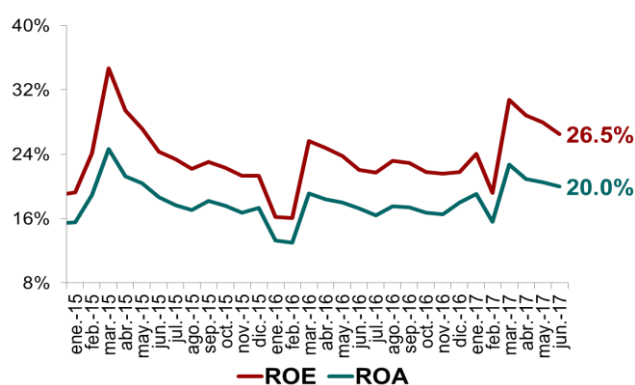
Finalmente, los FIC, los RSS y los FPV presentaron resultados mensuales por \$463.3mm, \$167.2mm y \$9.6mm, en su orden.

Sociedades Fiduciarias

Al cierre de junio, las sociedades fiduciarias registraron activos por valor de \$2.91b, cifra inferior en \$91.5mm respecto a lo observado un mes atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$956.8mm, cifra superior en \$149.9mm a la reportada en mayo. Del total de estos ingresos, el mayor aporte provino de comisiones y honorarios con el 72.5%, equivalentes a \$693.7mm, seguidos por el rubro de actividades en operaciones conjuntas con 10.4% (\$99.9mm).

Las sociedades fiduciarias cerraron el periodo de referencia con utilidades acumuladas por \$277.7mm, presentando un incremento de \$56mm frente al mismo mes del año anterior y de \$34.6mm respecto a mayo. Como consecuencia, los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) fueron de 26.5% y 20%, respectivamente. Frente a junio de 2016, el ROE fue superior en 446pb y el ROA en 273pb.

Gráfica 18. Indicadores de rentabilidad de las sociedades fiduciarias



Cifras al 30 de junio de 2017, reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

Fondos de Inversión Colectiva

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).

Tabla 5. Fondos de inversión colectiva

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Junio - 2017				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	60,786,454	43,047,581	105,433	58,960,265	1,866,332
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	628,315	463,139	0	581,255	14,298
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	21,451,129	15,712,484	0	21,243,522	408,535
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	82,865,898	59,223,204	0	80,785,043	2,289,166

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

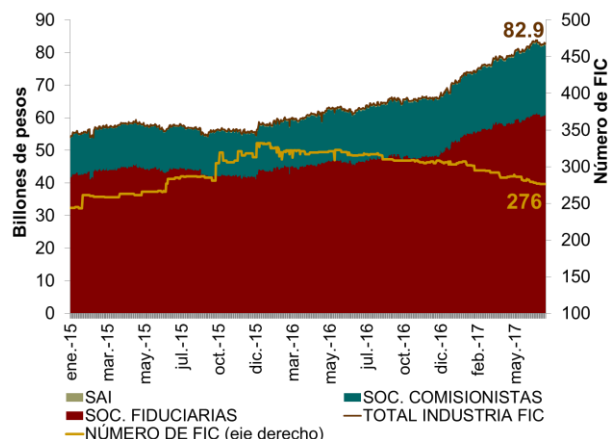
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

Los resultados corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de inversión colectiva administrados por las SCBV. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 59 ("ganancias (excedentes) y pérdidas").

Las sociedades fiduciarias continuaron siendo el principal administrador de los FIC, al registrar activos por \$60.8b, equivalentes al 73.4% del total administrado por las tres industrias. Le siguieron las SCBV con activos por \$21.4b, representando el 25.9% del total y las SAI con \$628.3mm, equivalentes al 0.7%. En su conjunto, los 276 FIC finalizaron mayo con recursos administrados por \$82.9b, frente a los \$81.5b registrados al cierre de mayo y los \$60.9b de junio de 2016. Las utilidades totales obtenidas por los FIC hasta junio ascendieron a \$2.3b, mayores en \$1.8b las registradas en 2016, principalmente por los FIC de las SCBV que aumentaron sus resultados acumulados a \$1.9b. Respecto a mayo, las FIC acumularon \$554.5mm, donde \$463.3mm corresponden a FIC de sociedades fiduciarias, \$90.6mm a FIC de SCBV y \$672m a FIC de SAI.

Durante el mes de junio, los aportes a los FIC fueron \$50.7b, mientras que los retiros y redenciones ascendieron a \$49.8b, con lo cual se presentaron aportes netos por \$0.9b. Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC durante el semestre ascendieron a \$14.1b.

Gráfica 19. Activos de los FIC por tipo de intermediario y número de fondos



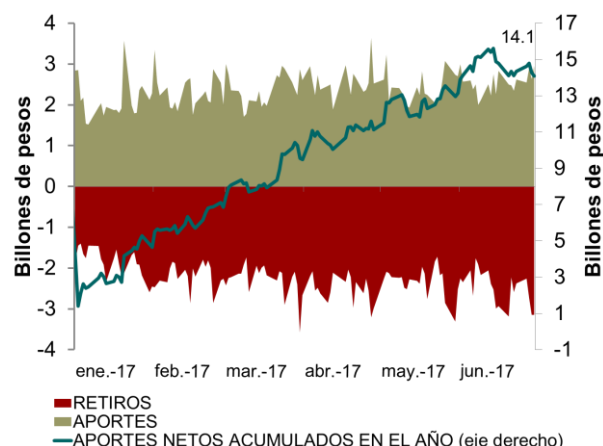
Cifras al 30 de junio de 2017, reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

Con relación a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, cabe destacar que finalizaron en junio con 133 negocios, con activos administrados por \$60.8b. Teniendo en cuenta su clasificación por tipo de fondo, los FIC de carácter general⁴³ concentraron el 77.5% de los recursos. Por su parte, los fondos de capital privado (FCP), los del mercado monetario, los bursátiles y los inmobiliarios registraron participaciones de 18.4%, 2.4%, 0.9% y 0.6%, en su orden.

Por composición del activo, el disponible representó al cierre de junio el 24.1%, equivalente a \$14.7b, mientras que el portafolio de inversiones y derivados correspondió al 71.4% del mismo y estuvo conformado en su mayor parte por títulos de deuda privada e instrumentos de patrimonio provenientes de emisores nacionales con el 79.4% y 9.4%, respectivamente. En cuanto al resto de activos, las cuentas por cobrar representaron el 1.2% del total y los activos materiales (propiedades, construcciones en curso, etc.) el 3.5%.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron con un total de 133 negocios. De manera desagregada, los fondos de tipo general registraron un saldo administrado por \$12.9b, seguidos por los bursátiles y los FCP que terminaron el mes con recursos administrados por \$3.5b y \$2.2b, en su orden. Por su parte, los activos de los fondos inmobiliarios finalizaron en \$1.6b y los del mercado monetario en \$1.4b. El disponible representó el 17.7% de los activos, mientras que las inversiones fueron el

Gráfica 20. Aportes netos a los FIC en 2017



73.2%, siendo la deuda privada y los instrumentos de patrimonio de los emisores nacionales los más representativos con el 61% y 31.2%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a junio de 2017 gestionaron un total de 10 negocios, de los cuales seis correspondieron a FCP (79.2% del total de activos), tres a fondos de tipo general (12% del total) y uno inmobiliario (8.8%). El portafolio de inversiones representó el 73.7% del activo, del cual el 63.2% correspondió a los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales, mientras que la deuda privada fue equivalente a 36.8%.

⁴³ Los FIC de carácter general son fondos abiertos o cerrados que no tienen restricciones especiales de inversión.

Fondos de pensiones y de cesantías⁴⁴

Al cierre de junio de 2017, el monto de recursos administrados en los Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) fue \$239.9b⁴⁵, nivel mayor en \$39.1b respecto al mismo periodo del año anterior y en \$3.2b frente a mayo de 2017. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$212.1b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones por \$15.9b y los fondos de cesantías por \$11.9b.

Los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías fueron \$18.6b, \$11.2b más que el año anterior y \$2.9b frente al mes pasado. De ese total, \$8.4b fueron ingresos netos acumulados en el año por la valoración de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable, superiores en \$512.7mm a los del mes pasado y \$11.6b correspondieron a ingresos por la valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable que fueron mayores en \$3.3b a los acumulados hasta mayo. La rentabilidad acumulada de los ahorros pensionales se mantuvo por encima de los niveles mínimos exigidos por regulación.

Al cierre del mes, se registraron 14,505,901 afiliados⁴⁶ a los FPO, equivalente a un aumento anual de 832,116 nuevos afiliados y de 57,150 en el mes. Del total de afiliados, el 41.9% son cotizantes. De acuerdo con la distribución por género, el 57% son hombres y el 43% mujeres. Por su parte, el número de pensionados de los FPO fue 119,750 personas, de los cuales un 42% fueron pensionados por sobrevivencia, 30.6% pensionados por vejez y 27.4% pensionados por invalidez⁴⁷.

Tabla 6. Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Junio - 2017				
	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	5,322,170	3,882,166	0	3,494,877	487,583
Fondo de Pensiones Moderado	177,858,874	175,098,946	0	176,479,573	14,729,667
Fondo de Pensiones Conservador	16,308,153	15,776,117	0	16,212,141	1,055,023
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	2,372,349	2,325,509	0	2,340,043	224,574
Fondo Especial de Retiro Programado	17,167,296	16,642,019	0	17,025,245	1,206,656
TOTAL FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS	213,706,672	209,842,591	0	212,057,003	17,215,920
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	16,465,380	14,662,777	0	15,970,325	724,150
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	8,187,910	8,064,311	0	8,115,326	541,603
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,777,882	2,201,843	0	3,772,231	109,809
TOTAL FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS	11,965,792	10,266,154	-	11,887,557	651,412

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

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

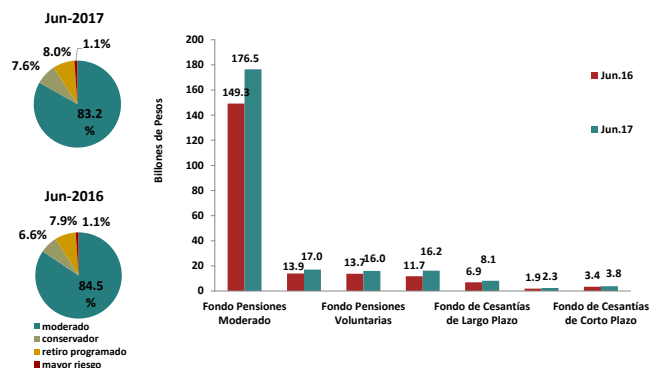
⁴⁴ No incluye Régimen de Prima Media

⁴⁵ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

⁴⁶ Incluyen los afiliados por convergencia

⁴⁷ 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&iId=10833>.

Gráfica 21. Evolución del valor de los fondos administrados

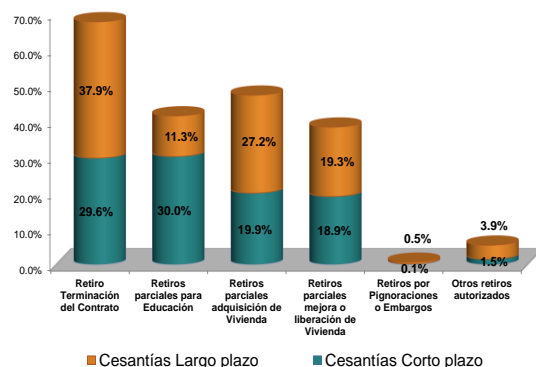


Información de CUIF a junio de 2017, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el de mayor participación en los aportes pensionales, representando el 83.2%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 8.0%, 7.6% y 1.1%, respectivamente.

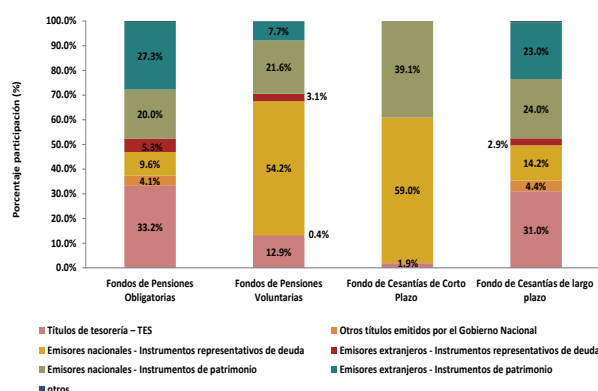
Durante el mes, la participación de los recursos administrados de los fondos de cesantía de corto plazo fue 68.3%, en tanto que los del fondo de corto plazo 31.7% del total de los recursos de los fondos de cesantías. El 30% de los retiros de cesantías de corto plazo fueron para educación, mientras que 37,9% de los retiros de cesantías de largo plazo, fueron por terminación de contrato⁴⁸ y 27.2% para adquisición de vivienda.

Gráfica 23. Distribución de retiros de cesantías



⁴⁸ En este rubro se registra el retiro de cesantías por pérdida de trabajo, por cambio de trabajo y por jubilación.

Gráfica 22. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías



Información de CUIF a junio de 2017, sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017

Inversiones, resultados y rentabilidad acumulada

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$234.8b, de los cuales \$233.9b correspondieron a inversiones y el restante (\$906.3mm) a derivados.

Frente al mes anterior, el portafolio de inversiones y derivados aumentó en \$4.7b, tras registrar un incremento de \$3.3b en los ingresos percibidos por inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable y de \$512.7mm en instrumentos de deuda a valor razonable. Del monto total, \$209.8b correspondieron a los FPO, \$14.7b a los FPV y \$10.3b a los FC.

Los TES registraron la mayor participación dentro del portafolio total de los FPO con 33.2%, igual que en el portafolio de los FC de largo plazo con 31.0%. 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 54.2% y 59.0%, respectivamente. Por otro lado, del total de las inversiones y operaciones con derivados, el fondo de pensiones moderado tuvo la mayor participación con un 83.4%.

Del total de los rendimientos acumulados abonados a las cuentas individuales de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías, \$17.2b correspondieron a los FPO, monto superior en \$2.7b frente al acumulado hasta mayo. Para los FPV fueron \$724.1mm, mayores en \$115.1mm frente a los

acumulados en el mes anterior. De otro lado, los rendimientos acumulados del fondo de cesantías de corto plazo fueron \$109.8mm, aumentando en \$17.7mm en el mes, mientras que al fondo de cesantías de largo plazo le correspondieron \$541.6mm, con un aumento de \$73.1mm.

Por tipo de fondo, entre los FPO, el fondo moderado fue el que registró el valor de los rendimientos acumulados más alto (\$14.7b), al registrar ingresos netos acumulados por la valoración de instrumentos de deuda a valor razonable por \$6.0b e ingresos netos acumulados por valoración de inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable por \$10.0b.

Los fondos registraron rentabilidades acumuladas superiores a las mínimas exigidas por regulación en los periodos respectivos.

Tabla 7. Rentabilidad acumulada efectiva anual

Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías		Rentabilidad acumulada efectiva anual		Rentabilidad* mayo 2017
Fondo	Periodo de cálculo	Junio 2017	Rentabilidad mínima ⁽¹⁾	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Junio 30 de 2013 a Junio 30 de 2017	9.23%	5.87%	7.94%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	Junio 30 de 2012 a Junio 30 de 2017	9.54%	5.85%	9.17%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Junio 30 de 2014 a Junio 30 de 2017	9.44%	6.51%	9.36%
Fondos de pensiones obligatorias retro programado	Junio 30 de 2015 a Junio 30 de 2017	10.21%	6.89%	10.30%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Junio 30 de 2015 a Junio 30 de 2017	6.45%	5.07%	5.92%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Marzo 31 de 2017 a Junio 30 de 2017	6.33%	4.15%	6.83%

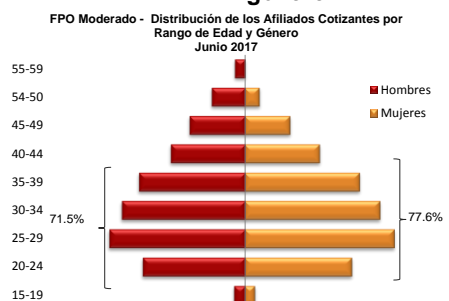
(1) Cartas Circulares 58 y 59 de 2017

* Promedio ponderado

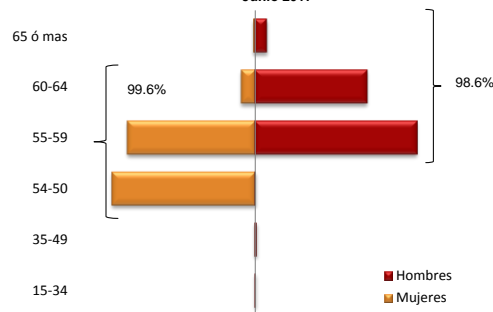
Rentabilidad acumulada corresponde a la Tasa Interna de Retorno, en términos anuales, del flujo de caja diario del periodo de cálculo, que considera como ingresos el valor del tipo de fondo o portafolio al inicio de operaciones del primer día de dicho periodo (VFI) y el valor neto de los aportes diarios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

Afiliados a los FPO- RAIS⁴⁹

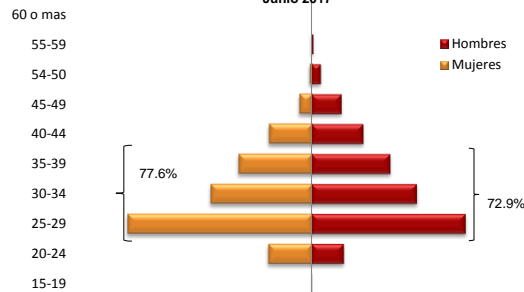
Gráfica 24. Distribución de los afiliados por edad y género



FPO Conservador - Distribución de los Afiliados Cotizantes por Rango de Edad y Género Junio 2017



FPO Mayor Riesgo - Distribución de los Afiliados Cotizantes por Rango de Edad y Género Junio 2017



Del total de los afiliados al fondo moderado 42.4% (5,795,084) son cotizantes, en el fondo conservador 26.7% (83,287) y en el fondo de mayor riesgo 66.5% (32,250).

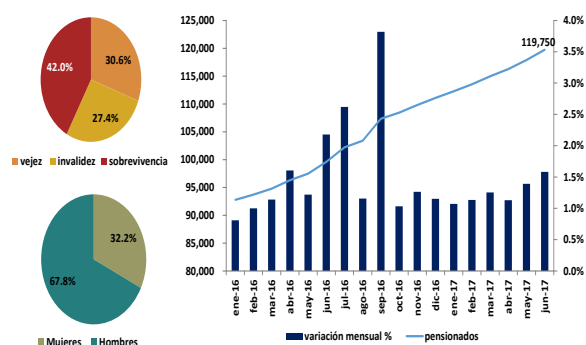
De acuerdo con la distribución etaria, el fondo moderado concentró sus afiliados en un rango de edades entre 20 a 39 años, 71.5% concentrado en afiliados cotizantes hombres, en tanto que el 77.6% de sus afiliados son mujeres.

Por su parte, el fondo conservador⁵⁰ concentró sus afiliados cotizantes en adultos mayores a 50 años, en los cuales el 98.6% corresponde a hombres y el 99.6% a mujeres. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó una concentración de sus afiliados cotizantes en un rango de edad entre 25 y 39 años.

⁴⁹ Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

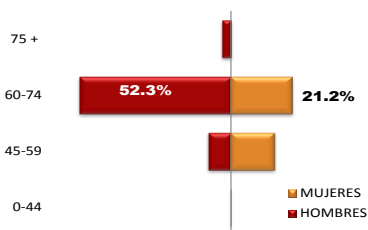
⁵⁰ Incluyen los afiliados por convergencia

Gráfica 25. Evolución y clasificación de los pensionados - RAIS⁵¹

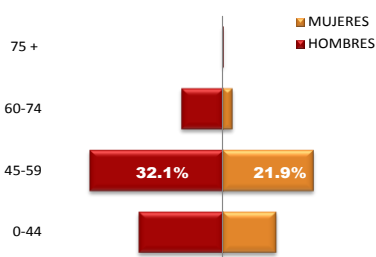


El número de pensionados de los FPO fue 119,750 personas, registrando un crecimiento anual de 20.2% y mensual de 1.6%, equivalente a una variación anual de 20,155 y mensual de 1,866 personas. Del aumento mensual, 821 correspondieron a pensionados por vejez, 478 a pensionados por invalidez y 567 a pensionados por sobrevivencia.

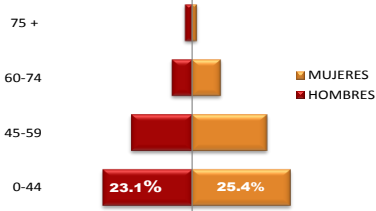
Gráfica 26. Clasificación de los pensionados RAIS
Pensionados Vejez - Junio 2017



Pensionados Invalidez - Junio 2017



Pensionados Sobrevivencia - Junio 2017



Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías⁵²

Los activos totales de las sociedades administradoras de fondos de pensiones ascendieron a \$5.3b, superiores en \$100.6mm comparado con la cifra registrada en el mes inmediatamente anterior y \$667.5mm con respecto a un año atrás. El comportamiento mensual estuvo explicado principalmente por las inversiones en \$48.6mm y \$32.3mm en cuentas de efectivo. Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados se ubicaron en \$3.9b, tras registrar un incremento en el mes por \$48.6mm. Del total, 75.0% fueron inversiones de instrumentos de patrimonio a valor razonable, 15.9% inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable y 1.7% títulos de tesorería.

De otro lado, los ingresos operacionales acumulados obtenidos por estas entidades ascendieron a \$1.6b, de los cuales el 62.6% fue explicado por las comisiones y/o honorarios. Las utilidades acumuladas fueron \$487.6mm, superiores en \$121.2mm frente a junio de 2016.

⁵¹ Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad

⁵² 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/jsp/loader.jsf?Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10833>.

En junio de 2017, el comportamiento de los activos del sector asegurador⁵³ fue explicado, en buena parte, por el comportamiento de las inversiones, rubro que representó el 71.56% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$45.7b. Las utilidades acumuladas de la industria aseguradora ascendieron a \$1.09b, de las cuales \$919mm correspondieron a las compañías de seguros de vida, \$131.2mm a las de seguros generales⁵⁴, \$28.07mm corredores de seguros y reaseguradoras y \$12.1mm a las sociedades de capitalización. El índice de siniestralidad bruta⁵⁵ de las compañías de seguros se ubicó en 48.5%, mientras que el índice combinado⁵⁶ fue de 113.7% y el de penetración⁵⁷ de 2.8%. Por su parte, el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad) se situó alrededor de \$508,588.

Tabla 8. Sector Asegurador

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Cifras en millones de pesos y porcentajes					
Tipo de Intermediario	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Junio - 2017		
			Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1.058.445	939.434	30.879	191.350	12.231
Seguros Generales	20.793.772	10.239.061	30.647	3.972.312	108.652
Seguros de Vida	40.326.008	33.893.464	85.983	7.437.485	918.805
Coop. de Seguros	1.202.412	609.946	15	209.241	22.626
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	501.081	29.473	0	277.506	28.073
TOTAL	63.881.718	45.711.379	147.524	12.087.893	1.090.387
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	256.486	210.166	0	252.448	8.894
TOTAL FPV	256.486	210.166	-	252.448	8.894

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017. La entidad A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros Ltda no remitió información a la fecha de corte.

⁵³ Incluye sociedades de capitalización, compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, cooperativas de seguros y corredores de seguros y reaseguradoras.

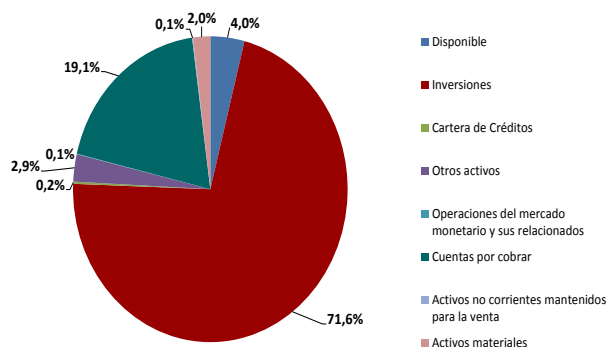
⁵⁴ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

⁵⁵ 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.

⁵⁶ 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.

⁵⁷ El índice de penetración corresponde a la razón entre el valor de las primas emitidas y el del PIB (anualizado a marzo).

Gráfica 27. Composición de los activos del sector asegurador



Datos a junio de 2017. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio 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 \$63.8b, dato superior en \$6.8b y \$1.1b comparado con el nivel observado en igual periodo del año anterior y junio de 2016. En particular, las compañías de seguros de vida, las compañías de seguros generales⁵⁸, las sociedades de capitalización y los corredores de seguros y reaseguradoras registraron activos por \$40.3, \$21.9b, \$1.1b y \$501mm, respectivamente.

La dinámica de los activos de la industria aseguradora fue explicada principalmente por el comportamiento de las inversiones. Al cierre de junio, las inversiones representaron el 71.56% de los activos totales de la industria lo que correspondió a un saldo de \$45.7b. Las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$12.2b y \$2.6b, de manera que la participación sobre el total del activo fue de 19% y 5%, en su orden.

Los recursos administrados por aseguradoras de Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV) se ubicaron en \$256.4mm⁵⁹, en tanto que las inversiones y operaciones con derivados se situaron en \$210mm. Frente al mes anterior, el último rubro aumentó en \$5.2mm, explicado en su mayor parte por el

Gráfica 28. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales



incremento en las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales.

Inversiones

La composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros registró una participación de 46.8% 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 \$33.8b, aumentando en \$668.mm 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 (49.9%), seguido por los TES (29.4%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (12.4%).

El saldo del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales⁶⁰ fue \$10.8b, luego de registrar un aumento mensual de \$177mm, 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 deuda de emisores nacionales participaron con el 35.7%, seguido por los TES (26.4%), las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores

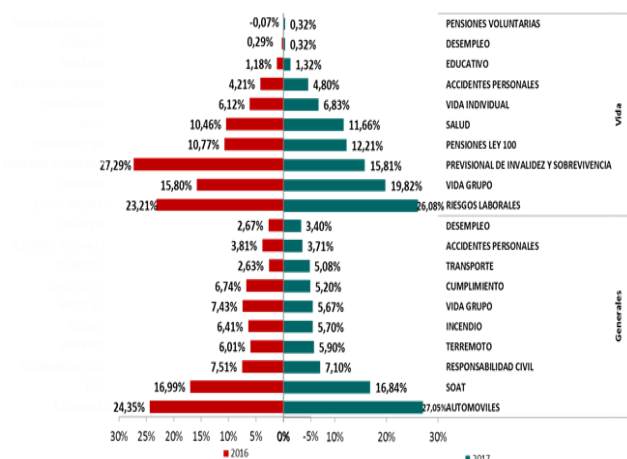
⁵⁸ Incluye cooperativas de seguros.

⁵⁹ Los recursos administrados por los FPV hacen referencia al patrimonio.

⁶⁰ Incluye compañías de seguros generales y cooperativas de seguros

nacionales (16.9%) y los instrumentos de deuda de emisores extranjeros (15.3%).

Gráfica 29. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros



Datos a 30 de junio de 2017.

Primas emitidas

Los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron explicados, en su mayor parte, por los ramos asociados a seguros de vida que contribuyeron con el 51.5%. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$12.3b, del cual \$6.0b fueron de seguros generales y \$6.38b correspondieron a seguros de vida.

La dinámica de los seguros de vida fue impulsada, por el comportamiento del ramo relacionado con riesgos laborales, que contribuyó con el 26%, seguido por vida grupo 19.82% previsional de invalidez y sobrevivencia 15.81, al registrar un valor de primas emitidas de \$1.66b, \$1.26b y \$1.08b, de manera respectiva. Vida grupo fue el ramo que registró el mayor incremento porcentual de 11,17% frente al total observado un año atrás, tras presentar una emisión de primas por \$1.26b.

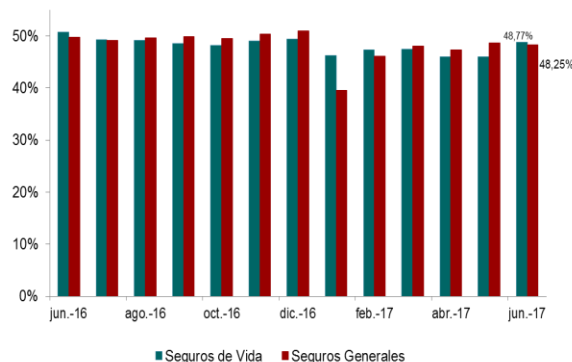
Los ramos que más contribuyeron a la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y responsabilidad civil, que participaron con 27%, 16.8% y 7.1%, tras alcanzar niveles de \$1.7b, \$1.06b y \$450.3mm, respectivamente⁶¹. Frente a junio de 2016, el ramo de automóviles tuvo un crecimiento del 19.3%.

⁶¹ 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.

Siniestralidad

Ante la 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 48.5%, menor en 1.5pp con respecto al nivel observado en junio de 2016. En particular, el índice para las compañías de seguros generales fue 48.2%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 48.8%. En junio, el mayor índice de siniestralidad se presentó en las compañías de seguros de vida particularmente en los ramos asociados con automóviles y SOAT.

Gráfica 30. 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 junio fue \$508,588.⁶² Particularmente, este índice registró valores en seguros generales y de vida de \$250,336 y \$258,252 por persona. Por su parte, el índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB⁶³, se ubicó en 2.8%. De esta forma, la profundización de la venta de seguros medido a través del valor total de los ingresos por primas emitidas, como proporción el producto interno bruto, fue de 1.44% para seguros de vida y 1.40% para seguros generales.

Resultados

El desempeño técnico de las compañías de seguros se encuentra respaldado, en parte, por los resultados

⁶² Población estimada a 2017: 49.019.659. Fuente DANE.

⁶³ PIB anualizado a marzo de 2017.

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 junio, el valor total de las reservas técnicas brutas de las compañías de seguros fue \$44.1b⁶⁴, del cual \$30.5b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$13.5b a las compañías de seguros generales.

Los resultados de las inversiones, que se hacen a partir de los ingresos percibidos por primas emitidas, compensaron el resultado técnico negativo operacional. En junio, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$347.0mm y \$870mm, respectivamente.

Por su parte, las utilidades acumuladas del sector asegurador se ubicaron en \$1.09b. De modo individual, las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$918.8mm, las compañías de seguros generales por \$131.2mm, los corredores de seguros y reaseguradoras por \$28 mm y las sociedades de capitalización por \$12.3mm.

⁶⁴ 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 de parte reaseguradores.

Los intermediarios de valores al corte de junio de 2017 gestionaron un nivel de activos de \$3.6b, relacionados tanto con sus actividades para terceros en el mercado, mediante el contrato de comisión y cobro de honorarios, como a través de sus operaciones de cuenta propia. Tales activos fueron superiores en 6.1% a los registrados en mayo y en 3.8% real a los reportados doce meses atrás. La variación anual se explica por el aumento de \$258.4mm en las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV), que provino especialmente del incremento observado en el saldo de las inversiones y operaciones con derivados.

Dentro de los activos totales, las inversiones propias participaron con el 53.2% y se incrementaron en 29.4% real, con relación a las observadas un año atrás. Por su parte, las utilidades acumuladas por el total de las sociedades comisionistas y administradoras de inversión (SAI) continuaron aumentando y se ubicaron en \$52.6mm, superiores en 8.2% real a las observadas en el primer semestre de 2016 y en 21.5% frente a las reportadas hasta mayo de la actual vigencia. Lo anterior permitió que la rentabilidad de los activos se situara en 2.99%, superior al 2.86% registrado doce meses atrás, manteniendo la tendencia mensual al alza que trae desde marzo. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio para estos intermediarios subió a 10.01% desde el 9.54% observado en junio de 2016, mostrando un comportamiento similar al ROA en los últimos meses.

Tabla 9. Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

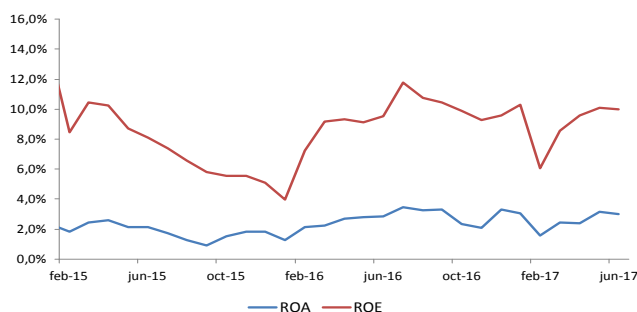
Tipo de Intermediario	Junio - 2017				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,503,417	1,871,824	0	1,040,553	42,511
Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (SCBM)	29,701	7,303	0	20,240	1,477
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	18,879	10,876	0	16,834	8,638
TOTAL SOCIEDADES	3,551,997	1,890,003	0	1,077,627	52,627
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	628,315	463,139	0	581,255	14,298
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	21,451,129	15,712,484	0	21,243,522	408,535
TOTAL FONDOS INTERMEDIARIOS DE VALORES	22,079,444	16,175,623	0	21,824,778	422,834

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

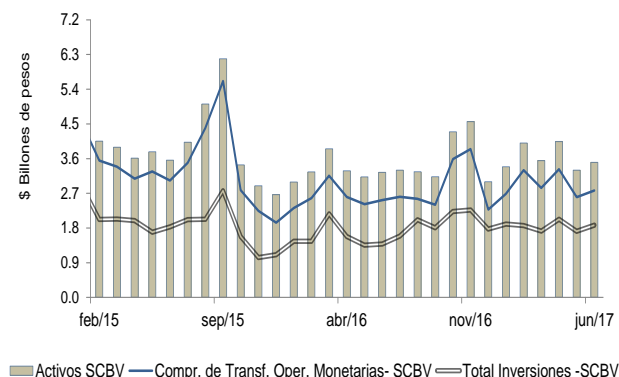
Los resultados corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de inversión colectiva administrados por las SCBV. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 59 ("ganancias y pérdidas").

Gráfica 31. Intermediarios de Valores. Indicadores de Rentabilidad. Evolución mensual.



Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores

Gráfica 32. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



Datos al 30 de junio de 2017, reportados hasta el 31 de julio 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 junio registraron un incremento mensual de 6.2% y de 3.8% real anual, situándose en \$3.5b. Tales variaciones obedecieron, principalmente, al mayor saldo de las inversiones y operaciones con derivados que en los últimos doce meses tuvieron un alza de 29.0% real, constituyéndose en el 53.4% de los activos.

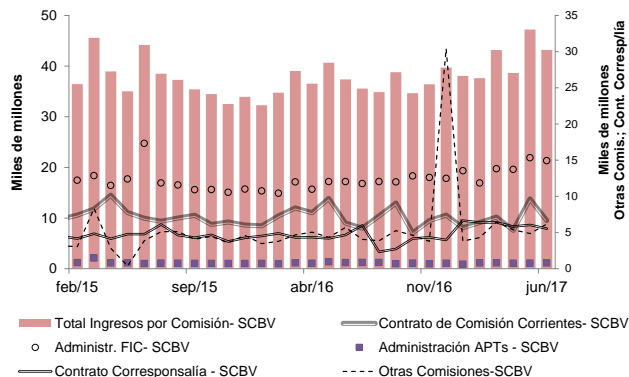
El valor total de las inversiones alcanzó \$1.9b, dentro del cual los títulos de deuda pública interna representaron el 74.0% (\$1.4b), luego de aumentar estos últimos en 36.5% real anual y en 16.4% durante junio. El incremento observado desde el segundo semestre de 2016, se explica fundamentalmente por la tendencia al alza que han mostrado los precios de los TES en el último año, en especial desde noviembre, aunque los de mediano y largo plazo registraron corrección en junio.

Del total de las inversiones y derivados, el saldo de los títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁶⁵ fue equivalente al 69.4% y registró un incremento de \$0.4b con relación al valor reportado doce meses atrás.

El total de los saldos comprometidos en operaciones monetarias activas y pasivas por parte de estos

⁶⁵ Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores.

Gráfica 33 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.



intermediarios ascendió a \$2.2b en junio, siendo equivalentes al 62.8% de los activos, con un incremento real anual de 3.9% y de 9.8% en el último mes. Es de señalar, que el valor total de las operaciones monetarias efectuadas por las SCBV en los mercados de títulos valores (MEC y SEN) alcanzó los \$150.8b en el primer semestre de 2017, equivalente al 16.3% de las reportadas por todos los intermediarios que participan en esos mercados⁶⁶.

En cuanto a los instrumentos del patrimonio, el saldo se situó en \$162.1mm, representando 8.7% del total del portafolio, luego del incremento real anual de 19.7%. Tal comportamiento estuvo asociado con el alza de 11.4% que registró el COLCAP frente a junio de 2016.

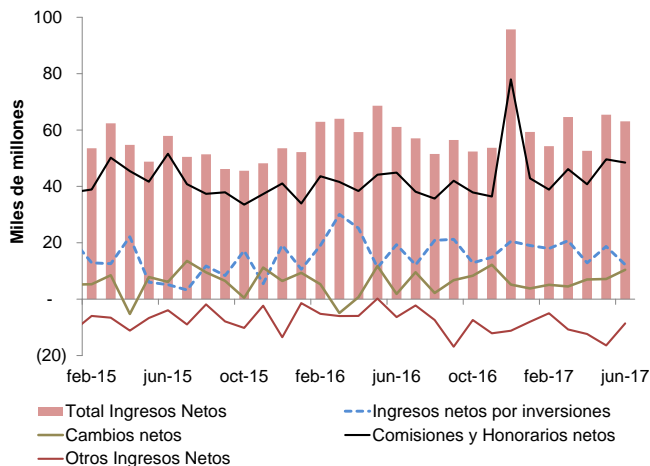
El saldo de las operaciones activas, clasificadas como derivados, ascendió en junio a \$53.8mm, con un incremento 1.1 veces, en términos reales, frente a igual corte del 2016, variación que tuvo su origen fundamentalmente en los contratos *forward* de negociación. Es de señalar, que en la parte pasiva los derivados alcanzaron los \$53.4mm, doblando en términos reales el saldo reportando doce meses atrás, debido al comportamiento de los *swaps* de negociación. Por lo anterior, el valor neto de los derivados al final de junio fue de \$394.7m.

⁶⁶ SEN: Sistema Electrónico de Negociación. MEC: Mercado Electrónico Colombiano.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos obtenidos entre enero y junio de 2017 fueron \$359.4mm, con un descenso de 6.1% real frente a los recibidos en la primera parte del año anterior. Esta variación tuvo su origen, principalmente, en los “ingresos diversos netos” que cayeron en \$27.4mm, así como en los ingresos netos por inversiones que lo hicieron en 13.8mm⁶⁷.

Gráfica 34. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos



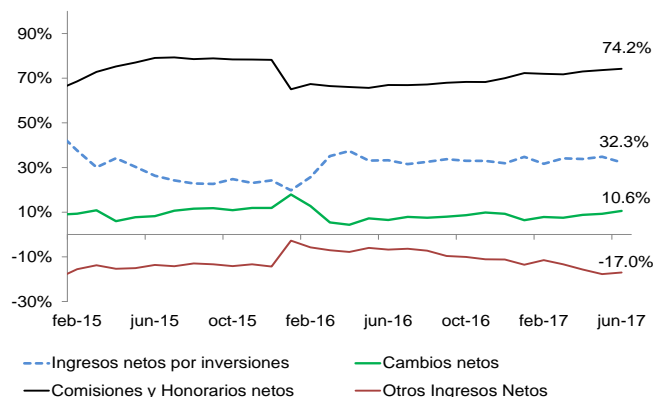
Datos al 30 de junio de 2017, reportados hasta el 31 de julio de 2017

Las entradas netas por comisiones y honorarios, fueron equivalentes al 74.2% de los ingresos netos totales y sumaron \$266.6mm en el primer semestre del año, luego de aumentar 4.0% real frente a junio de 2016. De esta manera conservaron la tendencia al alza que traen dentro de la estructura de los ingresos netos desde inicios del año pasado. El producto administrado que más contribuyó a la evolución de las comisiones y honorarios fueron los FIC, que representaron el 33.1% del total de los ingresos netos de la primera parte de 2017, mostrando un incremento anual real de 17.2% en las comisiones generadas. De manera similar, los contratos de corresponsalía produjeron ingresos superiores en 31.7% real frente a los obtenidos doce meses atrás, constituyéndose en el 10.3% de los ingresos netos.

Por su parte, los ingresos provenientes de los contratos corrientes de comisión tuvieron una baja real anual de 13.6% y fueron equivalentes al 16.2% de los ingresos netos totales.

⁶⁷ Estos ingresos comprenden la valoración neta de inversiones y derivados, la venta neta de inversiones y otros ingresos netos por inversiones.

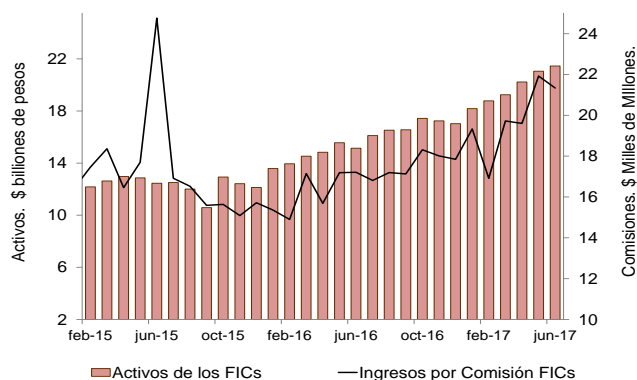
Gráfica 35. Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores. Participación en los Ingresos Netos Totales.



Datos al 30 de junio de 2017, reportados hasta el 31 de julio de 2017

El incremento en los ingresos semestrales recibidos por el manejo de los FIC, tuvo lugar simultáneamente con la tendencia mensual al alza que continuaron mostrando los activos administrados por este concepto. Efectivamente el saldo de los activos manejados por las SCBV creció en 36.2% real anual y alcanzó en junio \$21.4b.

Gráfica 36. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas.

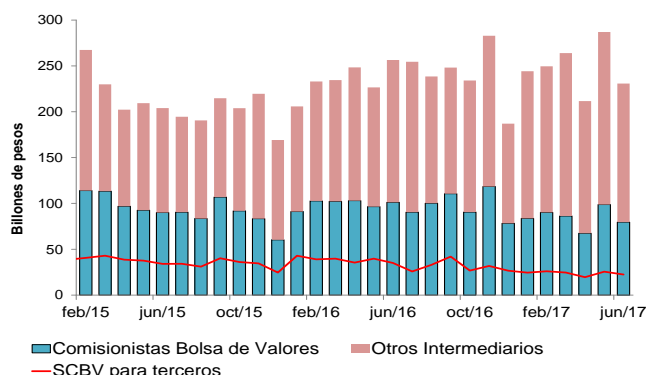


Datos al 30 de junio de 2017, reportados hasta el 31 de julio de 2017

Es de señalar que el valor de las comisiones procedentes de las negociaciones realizadas para terceros en el mercado de valores (gestión de FIC, contratos corrientes para terceros y Administración de Portafolios de Terceros- APT) representaron el 65.0% del total de las comisiones recibidas entre enero y junio de 2017. De otra parte, las negociaciones para terceros efectuadas por las sociedades comisionistas fueron equivalentes al 28.2% del total de las reportadas por ellas en bolsa durante igual período,

teniendo en cuenta que el resto de transacciones corresponden a las que realizan en ese mercado por cuenta propia.

Gráfica 37. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores*



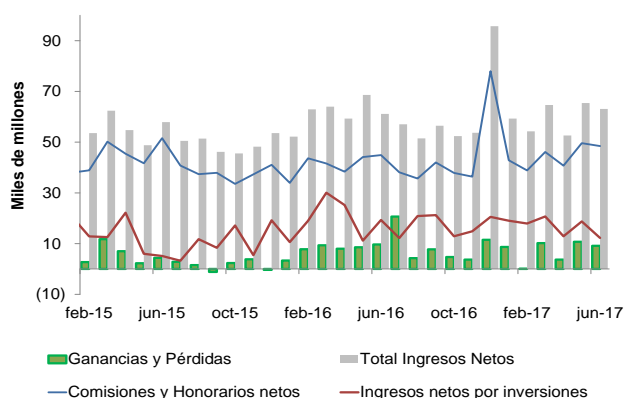
* Comprende la compra y venta de títulos de renta fija de y de renta variable en la BVC. Datos al 30 de junio de 2017, reportados hasta el 31 de julio de 2017

Los ingresos netos acumulados provenientes de las operaciones de cambio fueron \$37.9mm, luego de un aumento del 52.0% real anual, representando 10.6% del total de las entradas netas reportadas en los primeros seis meses del año. Tal comportamiento obedeció principalmente a los ingresos por realización de activos de posición propia.

Teniendo en cuenta la disminución de los ingresos netos, en especial de los provenientes de los “Diversos” netos, que cayeron en 1.3 veces en términos reales, así como de los originados en las inversiones, que lo hicieron en 15.4% real anual, las utilidades acumuladas por estas sociedades se redujeron en 12.4% real con relación a las reportadas hasta junio del año anterior, situándose esta vez en \$42.5mm. Frente a los ingresos netos de estos intermediarios, las utilidades fueron equivalentes al 11.8% para la primera mitad de 2017, 85pb menos frente a igual período del año anterior, manteniendo un nivel de correlación por encima del 90.0% entre ambas variables.

Con relación a las utilidades registradas hasta mayo, se observó un alza de 27.3% real, explicada principalmente por las comisiones y honorarios.

Gráfica 38. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de los Ingresos Netos



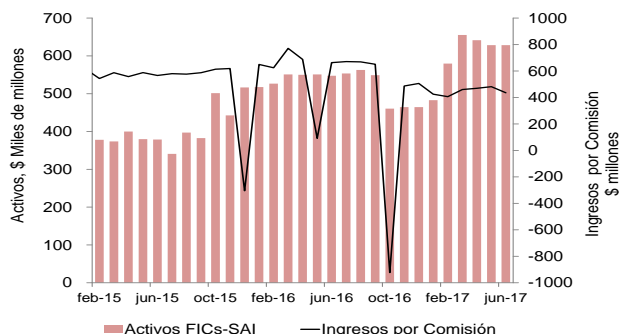
Datos al 30 de junio de 2017, reportados hasta el 31 de julio de 2017

De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) hasta junio de 2017 se ubicó en 2.4%, inferior en 45pb. frente al registrado doce meses atrás. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio (ROE) fue de 8.3%, inferior en 1.5pp. con relación a la de junio del año anterior.

Sociedades Administradoras de Inversión

Activos e Inversiones

Gráfica 39. Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.



Datos al 30 de junio de 2017, reportados hasta el 31 de julio de 2017

El total de activos de las SAI se ubicó en \$18.9mm, cifra superior en 10.7% real a la registrada doce meses atrás. Es de tener en cuenta que en junio del 2016 se encontraban vigentes tres sociedades y que en octubre siguiente tuvo lugar la adquisición del total

de los activos de una de estas entidades por parte de una sociedad fiduciaria⁶⁸.

Sin tener en cuenta en junio de 2016 a la entidad después absorbida por una sociedad fiduciaria, los activos de las dos SAI actualmente vigentes mostraron un incremento real anual de 82.6% (\$8.9mm), que obedeció principalmente al registrado en las “Inversiones y operaciones con derivados (\$4.7mm), así como en la cuenta de “efectivo” (\$4.0mm).

Las inversiones y operaciones con derivados ascendieron a \$10.9mm y representaron el 57.6% de los activos. En ellas, se destacaron el valor de las inversiones a costo amortizado, equivalentes al 34.8% del total de los activos. Las inversiones en instrumentos del patrimonio participaron con el 22.8% del total.

Ingresos Netos y Utilidades

Durante el primer semestre estas sociedades obtuvieron un total de ingresos netos por \$11.4mm, superiores en \$9.6mm con relación a los registrados hasta junio de 2016, sin tener en cuenta los reportados por la sociedad absorbida en octubre. A tal comportamiento contribuyó principalmente el alza de \$7.8mm en las entradas netas por venta de inversiones.

Las entradas netas por comisiones y honorarios alcanzaron \$2.5mm, 9.6% real más frente a las obtenidas en igual período de 2015, representando el 22.1% del total de los ingresos netos. Tal variación se explica principalmente por los ingresos provenientes de la administración de los FIC que se situaron en \$2.7mm, aumentando 2.4% real anual.

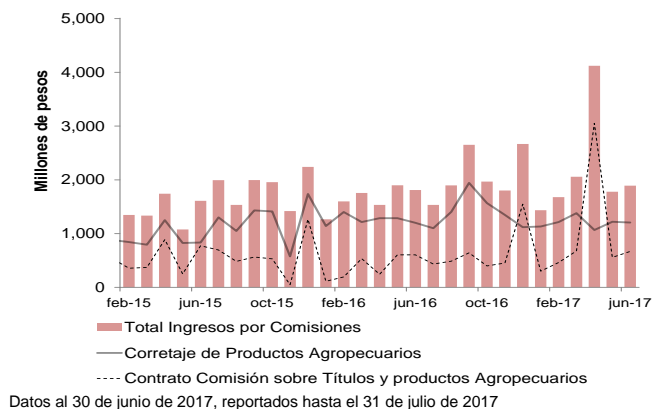
En el primer semestre de 2017 estas sociedades registraron utilidades por \$8.6m, mayores en \$8.3mm frente a las reportadas hasta junio de 2016, sin tener en cuenta a la SAI adquirida en octubre último por la entidad Fiduciaria. Tal variación se explica por el incremento ya mencionado en la venta neta de inversiones. Frente a las utilidades obtenidas hasta mayo, en junio se lograron \$110.0m adicionales, es decir, 1.30% más, debido en especial a los ingresos netos por comisiones y honorarios.

⁶⁸ 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.

De esta manera el ROA de estas sociedades en junio último se ubicó en 112.4% mientras que el ROE lo hizo en 129.0%.

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 40. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Activos e Inversiones

Los activos totales de las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia fueron \$29.7mm, valor superior en \$1.1mm con relación al reportado un año atrás⁶⁹. El aumento anual provino principalmente del saldo de la cuenta de Inversiones y derivados que subió en 13.1% real, situándose en \$7.3mm. Tal comportamiento en las inversiones provino especialmente de las inversiones con costo amortizado que subieron en 7.4% real anual.

Ingresos Netos y Utilidades

Los ingresos netos acumulados hasta junio fueron \$7.6mm, cifra superior en \$2.6mm frente a la observada doce meses atrás. Tal variación obedeció principalmente al comportamiento de las comisiones y honorarios netos que alcanzaron \$8.9mm, 32.3% real más que en junio de 2016.

⁶⁹ Es de mencionar, que en junio de 2017 reportaron sus estados financieros 12 sociedades comisionistas de Bolsa Agropecuaria, tres menos que un año atrás. Lo anterior, debido a que la sociedad Agrobursatil S.A fue cancelada en el RNVE en septiembre de 2016, Llano Bolsa S.A. en marzo de 2017 y Uniagro S.A. en abril de 2017.

Al interior de las entradas por comisiones, por la administración de contratos sobre títulos y productos agropecuarios se obtuvieron \$5.7mm, superiores en 3.4mm a las reportadas un año atrás. Le siguieron en importancia las originadas en el corretaje de productos agropecuarios por las cuales se recibieron \$7.2mm, valor menor en 7.8% real al registrado doce meses antes.

En cuanto a los resultados finales, las sociedades afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron utilidades por \$1.5mm, superiores en \$1.9mm frente a

las pérdidas observadas en el primer semestre de 2016 y mayores en \$66.6 millones (m) con relación a las ganancias obtenidas en los primeros cinco meses de 2017. El incremento anual provino principalmente del buen desempeño de las comisiones y honorarios que aumentaron en 32.6% real. De esta manera, el indicador ROA se situó en 10.2%, superior en 13.1pp con relación al registrado en junio de 2016. En cuanto al ROE, fue de 15.1%, mayor en 19.3pp al de doce meses atrás.

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 junio de 2017.

Tabla 10. Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Cifras en millones de pesos y porcentajes						
Tipo de Intermediario		Junio - 2017				
		Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ³
Establecimientos de Crédito	SALDOS					
	Bancos	570,604,160	98,534,716	387,376,347	72,826,190	3,920,925
	Corporaciones financieras*	11,406,185	8,407,942	593	5,124,428	219,375
	Compañías de financiamiento	11,450,600	310,143	9,321,653	1,401,067	-3,557
	Cooperativas financieras	2,994,891	132,460	2,481,605	640,957	32,229
Fiduciarias	Fiducias**	326,615,049	144,187,692	1,799,974	254,638,161	8,056,360
	Recursos de la Seguridad Social	80,072,047	74,138,217	0	77,379,874	4,946,294
	Fondos de inversión colectiva	60,786,454	43,047,581	105,433	58,960,265	1,866,332
	Fondos de pensiones voluntarias	1,919,274	1,678,347	0	1,913,305	64,733
	Sociedades fiduciarias	2,913,460	1,646,704	0	2,227,347	277,691
Pensiones y Cesantías	Fondo de Pensiones Moderado ³	177,858,874	175,098,946	0	176,479,573	14,729,667
	Fondo Especial de Retiro Programado	17,167,296	16,642,019	0	17,025,245	1,206,656
	Fondos de pensiones voluntarias	16,465,380	14,662,777	0	15,970,325	724,150
	Fondo de Pensiones Conservador	16,308,153	15,776,117	0	16,212,141	1,055,023
	Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	8,187,910	8,064,311	0	8,115,326	541,603
	Sociedades administradoras ²	5,322,170	3,882,166	0	3,494,877	487,583
	Fondo de Pensiones de mayor Riesgo	2,372,349	2,325,509	0	2,340,043	224,574
Industria Aseguradora	Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	3,777,882	2,201,843	0	3,772,231	109,809
	Seguros de Vida	40,326,008	33,893,464	85,983	7,437,485	918,805
	Seguros Generales	20,793,772	10,239,061	30,647	3,972,312	108,652
	Soc. de Capitalización	1,058,445	939,434	30,879	191,350	12,231
	Coop. de Seguros	1,202,412	609,946	15	209,241	22,626
	Corredores de Seguros y Reaseguradoras	501,081	29,473	0	277,506	28,073
	Fondos de pensiones voluntarias	256,486	210,166	0	252,448	8,894
Intermediarios de valores	FICs admin. por SCBV	21,451,129	15,712,484	0	21,243,522	408,535
	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,503,417	1,871,824	0	1,040,553	42,511
	Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	628,315	463,139	0	581,255	14,298
	Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	29,701	7,303	0	20,240	1,477
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	18,879	10,876	0	16,834	8,638
Proveedores de Infraestructura		49,007,770	34,964,818	-	1,092,646	91,940
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)***		63,614,139	31,533,702	27,081,109	24,085,209	622,130

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 31 de julio de 2017. La entidad A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros Ltda no remitió información a la fecha de corte. No incluye información de Itaú BBA Colombia S.A. Corporación Financiera, ni la correspondiente a Titán Intercontinental S.A. Sociedad de Intermediación Cambiaria.

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

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

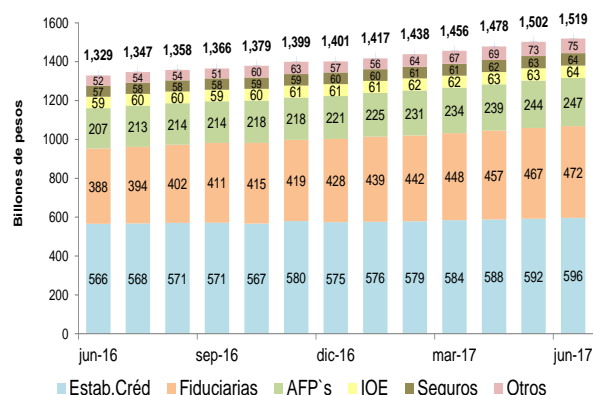
(3) Los resultados corresponden a la cuenta 58 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, fondos de cesantías y los fondos de inversión colectiva administrados por las sociedades fiduciarias y las SCBV. Para las demás entidades corresponden a la cuenta 59 ("ganancias y pérdidas").

* En virtud de lo establecido en la Resolución 0545, se autoriza la Cesión de Activos, Pasivos y Contratos de Itaú BBA Corporación Financiera al Banco Corpbanca (Hoy Itaú Corpbanca)

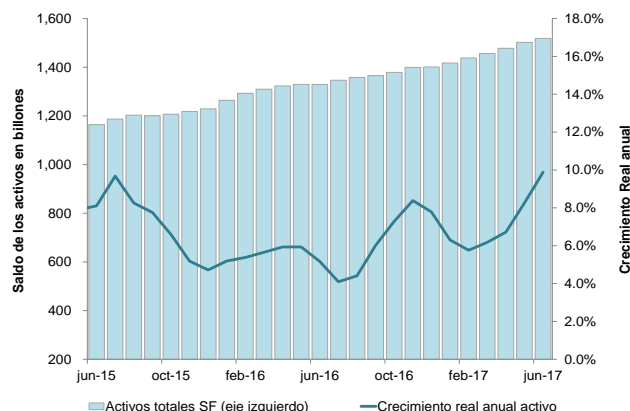
** Fiducia corresponde al contrato mediante el cual una persona natural o jurídica llamada fideicomitente o constituyente, entrega a una sociedad fiduciaria uno o más bienes, con el objetivo de que dicha sociedad cumpla una finalidad determinada, a favor del mismo fideicomitente o de un tercero, también 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.

*** 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 41. Activos totales del sistema financiero



Gráfica 42. Evolución de los activos del sistema financiero



Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017. La entidad A.P. Corredores Internacionales de Reaseguros Ltda. no remitió información a la fecha de corte. No incluye información de Itaú BBA Colombia S.A. Corporación Financiera, ni la correspondiente a Titán Intercontinental S.A. Sociedad de Intermediación Cambiaria.

Activos

A junio de 2017 los activos del sistema financiero ascendieron a \$1,518.6b, superior en \$16.5b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,502.1b), y correspondiente a un crecimiento real anual de 9.9%. La variación mensual fue explicada, principalmente, por un mayor saldo en inversiones de \$10.4b, así como por el incremento de \$3.5b en la cartera neta y en otros activos (incluyendo efectivo y operaciones del mercado monetario) por \$2.6b.

De manera desagregada, los EC presentaron activos por \$596.5b, seguidos por las fiduciarias⁷⁰ con \$472.3b, los fondos de pensiones y cesantías con \$247.5b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$63.6b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$64.1b, \$25.6b y \$49.0b⁷¹, respectivamente.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad no presentó cambios significativos con respecto a lo observado en mayo, salvo en el caso de los EC que concentraron el 39.3% del total de los activos del sistema financiero, proporción inferior a la registrada treinta días atrás (39.4%). Le siguieron los activos del sector fiduciario con 31.1% y los fondos de pensiones y cesantías

con 16.3%. Entretanto, las IOE y la industria aseguradora fueron equivalentes al 4.2% del total, cada uno. Por su parte, los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron de manera agregada con el 4.9%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$741.2b, mientras que la cartera bruta de créditos y de operaciones de leasing financiero⁷², ascendió a \$427.3b al cierre de junio. El resto de activos (principalmente efectivo y operaciones activas del mercado monetario) registraron un saldo de \$378.2b.

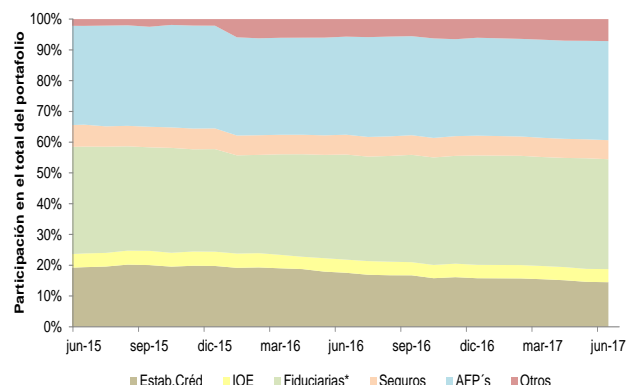
De esta manera, en junio de 2017 se observó que, de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 48.8%, seguidas de la cartera bruta con el 28.1% y por los otros activos con el 23.2%.

⁷⁰ Fiduciarias y fondos de pensiones y cesantías incluyen las sociedades.

⁷¹ Incluyendo la CRCC.

⁷² Hace referencia a la cartera bruta de los establecimientos de crédito incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

Gráfica 43. Evolución de la composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



* Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos. Datos a Junio de 2016. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

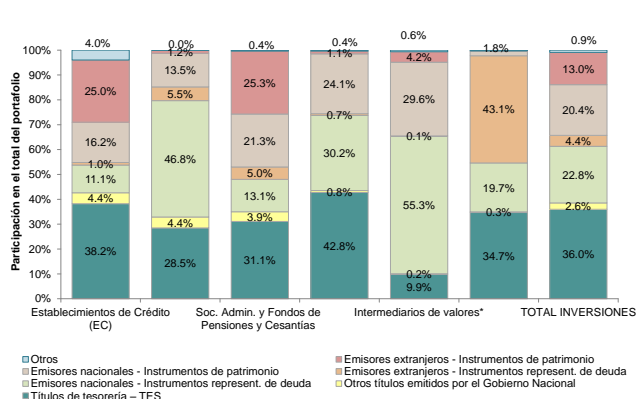
Inversiones

Al cierre de junio las inversiones del sistema financiero⁷³, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$741.2b, superior en \$10.4b comparado con el valor registrado el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue explicado, principalmente por el mayor saldo en los recursos de terceros administrados por los fondos de pensiones y cesantías y por las fiduciarias. Frente a igual mes del año pasado, el portafolio presentó una variación real de 15.8%.

Las inversiones y derivados del portafolio de las fiduciarias fueron \$264.7b, las del sector de fondos de pensiones y cesantías, \$238.7b, y las correspondientes a los EC, \$107.4b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$45.9b y \$18.1b, respectivamente.

En particular, los recursos de terceros administrados por las fiduciarias tuvieron un incremento mensual de \$2.0b, explicado principalmente por el mayor saldo de instrumentos representativos de deuda de los emisores nacionales (\$1.7b), así como de los instrumentos del patrimonio de los mismos agentes (\$1.3b). Los títulos de tesorería -TES incluidos en estos portafolios cayeron en \$2.0b.

Gráfica 44. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



Información a junio de 2017
Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
*Incluye información de proveedores de infraestructura.
Fuente: Superintendencia Financiera, COLGAAP y NIIF. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017

Por su parte, los fondos de pensiones y cesantías aumentaron el portafolio en \$4.7b durante el mes, producto de un mayor saldo en instrumentos del patrimonio emitidos por extranjeros (\$2.6b) así como por el incremento en los instrumentos representativos de deuda emitidos por los mismos agentes (\$1.6b). Sus tenencias de TES cayeron en 40.8b.

Por otra parte, las inversiones de los EC aumentaron \$0.7b, principalmente por los instrumentos del patrimonio de origen extranjero (\$0.7b), como por el mayor saldo en derivados de negociación (\$0.4b), incrementos que fueron compensados, especialmente por la baja registrada en los TES (\$0.9b). Finalmente, la industria aseguradora registró un incremento en el portafolio por \$0.9b, debido fundamentalmente a un mayor saldo en instrumentos de deuda provenientes de emisores nacionales y extranjeros por \$543mm y \$126mm, respectivamente.

De manera agregada, los mayores aumentos en el portafolio fueron los registrados en instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros (\$3.5b), en instrumentos representativos de deuda provenientes tanto de los emisores nacionales (\$2.9b) como de los extranjeros (\$2.6b). Tales aumentos, se vieron compensados principalmente por la disminución en TES (\$3.4b).

En cuanto a la composición por tipo de instrumento, los TES representaron el 36.0%, un punto porcentual menos que en mayo producto de una menor participación por parte de los fondos de pensiones y cesantías. Los instrumentos de deuda de emisores

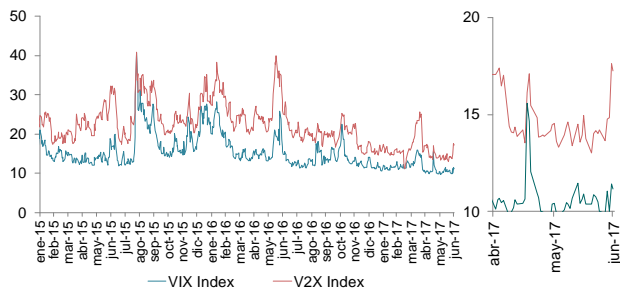
⁷³ Con la introducción de NIIF las entidades vigiladas reportan con el código 13 del CUIF las inversiones incluyendo las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas 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.

nacionales alcanzaron el 22.8%, mientras que los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales fueron el 20.4% del total. Por su parte, los instrumentos de patrimonio de emisores extranjeros acumularon el 13.0% y el resto de instrumentos de manera agregada sumaron el 7.9%.

II. MERCADOS FINANCIEROS

Mercados internacionales

Gráfica 45. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

En junio de 2017 se observó un aumento de la volatilidad de los mercados financieros. La percepción de riesgo de Europa, medida a partir del V2X aumentó en 2.70 puntos durante el mes, cerrando en 17.25 puntos, al tiempo que en Estados Unidos el VIX se ubicó en 11.18 puntos tras registrar un aumento de 0.77 puntos. La mayor percepción de riesgo estuvo influenciada en gran parte por la incertidumbre del mercado financiero, debido a la revisión del PIB de Estados Unidos y las declaraciones de la política monetaria que haría la FED, así como en Europa las previsiones de los datos de inflación, manufactura y confianza del consumidor.

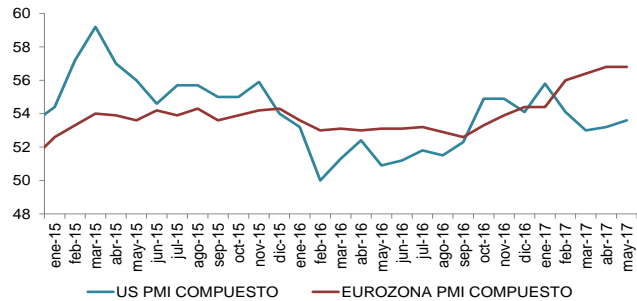
Estados Unidos: En la reunión de junio, la Reserva Federal (FED) incrementó en 25pb la tasa de interés ubicándola en un rango de 1.00% a 1.25%. La decisión estuvo sustentada en el buen momento del mercado laboral y la expectativa de una inflación que en el mediano plazo alcanzará el 2%, como resultado de que los riesgos a corto plazo para las perspectivas económicas parecen estar equilibrados.

La tasa de desempleo en junio se ubicó en 4.4% superior en 1pb a la observada en el mes anterior. Esto se debe a que más personas se integraron en el mercado laboral con la búsqueda activa de empleo. Los datos de creación de empleo fueron más sólidos en los sectores de sanidad, asistencia social, finanzas y minería, lo que sitúa la media de creación de empleo en lo que va de año en 180.000 nuevos trabajos.

El índice de confianza del consumidor⁷⁴ pasó de 97.1 puntos en mayo a 95.1 en junio, como resultado de que los estadounidenses están empezando a percatarse de que el presidente Donald Trump y un congreso controlado por los republicanos quizá no hagan tanto por mejorar su economía y sus carteras como lo esperaban. Al respecto, el indicador de las condiciones económicas actuales pasó de 111.7 a 112.5 puntos en el último mes, al tiempo que las expectativas a futuro variaron de 87,7 a 83.9 puntos.

Así mismo, el índice PMI compuesto se ubicó en 53.0 puntos, manteniéndose por encima de 50 puntos y por debajo de los

Gráfica 46. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona



53.6 puntos registrados en mayo, como consecuencia de una disminución en el PMI servicios de 0.7 puntos. Por su parte, el índice de confianza de los negocios (BCI) pasó de 54.9 puntos en mayo a 57.8 puntos en junio, aumentando 2.9 puntos. Dentro de los factores que determinaron este comportamiento fue el crecimiento anual de 1.4% del PIB del primer trimestre del año, superior al 1.2% estimado en mayo.

Adicionalmente, 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 mayo y junio. Adicionalmente, en mayo la tasa de desempleo se mantuvo en 9.8%, inferior en 7pb a la observada en el mismo mes del año anterior.

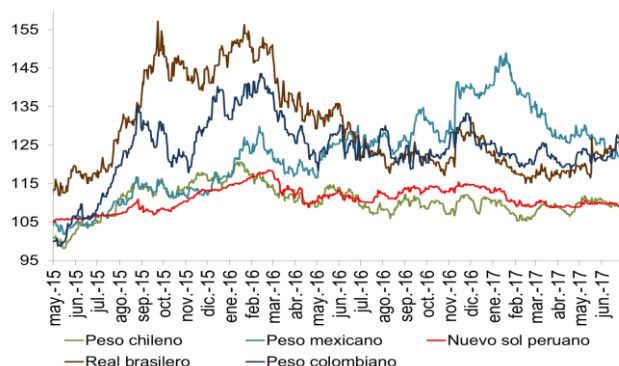
Zona Euro: En la reunión de junio, el Banco Central Europeo recomienda la modificación del artículo 22 de sus Estatutos, permitiendo cumplir su mandato de ejecutar la política monetaria y garantizar la estabilidad del Euro. El PMI compuesto del mes fue de 56.3 puntos inferior en 0.5 puntos al presentado en el mes anterior, resultado sustentado por un menor desempeño en el PMI servicios que disminuyó 0.9 puntos hasta 55.4, sin embargo, el PMI manufacturero aumentó al ritmo más fuerte desde abril de 2011, aumentando en 0.4 puntos hasta 57.4.

Por su parte, se observó una inflación de 1.3% anual en el sexto mes de 2017, 1pb inferior a la de mayo y su nivel más bajo desde el pasado diciembre. La variación registrada estuvo sustentada principalmente por un menor crecimiento de los precios de energía, que en junio subió un 1,9% interanual, frente al 4,5% de mayo. El índice de confianza del consumidor⁷⁵ pasó de -3.3 a -1.3 puntos entre mayo y junio de 2017. El aumento del índice obedeció a una mayor expectativa de crecimiento de la zona.

⁷⁵ El indicador de sentimiento económico del consumidor mide el nivel de optimismo que los consumidores tienen sobre la economía. Las preguntas se centran en la situación económica y financiera actual, en la intención de ahorro y en la evolución esperada de los índices de precios al consumo, la situación económica general y las compras importantes de bienes duraderos. El índice mide la confianza del consumidor en una escala de -100 a 100, donde -100 indican una extrema falta de confianza, 0 neutralidad y 100 extrema confianza.

⁷⁴ Universidad de Michigan.

Gráfica 47. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de junio de 2017. Cálculos con base 100 de enero 2015.

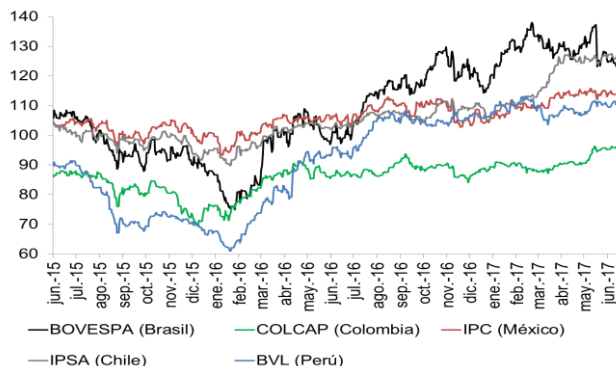
Economías Emergentes: En junio, el índice LACI⁷⁶ registró una variación negativa de 0.3%, reflejando la fortaleza del dólar frente a las monedas de Latinoamérica. De manera individual, las monedas que se depreciaron durante el mes fueron el peso colombiano (4.0%), el peso argentino (3.3%) y el real brasileño (2.5%). En contraste, se observó una apreciación mensual en el peso mexicano (-2.7%), el peso chileno (-1.3%) y el nuevo sol peruano (-0.8%).

Por otro lado, algunos de índices de mercados accionarios de la región presentaron un comportamiento al alza como fue el caso del IPC de México, el COLCAP de Colombia, el BVL de Perú y el BOVESPA de Brasil que registraron valorizaciones mensuales de 2.2%, 1.6%, 0.8% y 0.3%, respectivamente. En contraste, el IPSA de Chile, mostró una desvalorización de 2.2%. En el caso de Chile esta desvalorización está influenciada por la presión generada por la redistribución del índice MSCI, que redujo al IPSA mediante una menor ponderación de Latam Airlines.

En términos de las tasas de política monetaria, en junio el banco central de Colombia bajó la tasa de referencia en 50pb a 5.75%; en contraste, el banco central de México subió la tasa 25pb a 7%. Por su parte, los bancos centrales de Brasil, Chile y Perú mantuvieron sus tasas inalteradas durante el mes en 10.25%, 2.5% y 4%, respectivamente.

China: Las lluvias han afectado la producción de energía de China, obligando a reducir la capacidad de producción de las hidroeléctricas y afectando a su paso la oferta de maíz del país asiático. En junio el PMI manufacturero oficial aumentó 50 puntos, llegando a 51.7. El Índice de Gerentes de Compras (PMI) elaborado por Caixin/Markit se ubicó en 50.4, con un incremento de

Gráfica 48. Índices accionarios regionales



70 puntos. Del mismo modo, el PMI de servicios se ubicó en 54.9 puntos, superior 40 puntos a la cifra de mayo de 2017. Estos indicadores evidenciaron una leve recuperación de la actividad económica durante junio.

Materias Primas: Los precios de las materias primas descendieron. Los índices CRY⁷⁷ y BBG⁷⁸ registraron variaciones mensuales de -2.8 % y -1.2%, respectivamente. Las variaciones a la baja están dadas por disminución en la demanda de la economía China y la caída consistente del precio del petróleo durante el mes, entre otros motivos.

En el mes el precio del WTI presentó una disminución de 4.75% mientras que el Brent se redujo en 4.72%, cerrando su cotización en USD44.3 y USD46.8, respectivamente. Este descenso del precio cuenta con la producción de Libia que alcanzó los 900 mil barriles diarios, y espera superar el millón de barriles en julio. Adicionalmente, la producción de crudo de Estados Unidos sigue en aumento, donde se espera un incremento de 780mil barriles de petróleo diarios en este año.

En cuanto a los metales, el precio del cobre registró un aumento de 4.6%, mientras que el precio del oro disminuyó en 2.2%. Respecto a las materias primas agrícolas, en junio los precios del trigo y la soya subieron 3.9% y 2.6%, respectivamente. Los precios internacionales del maíz disminuyeron 0.4%.

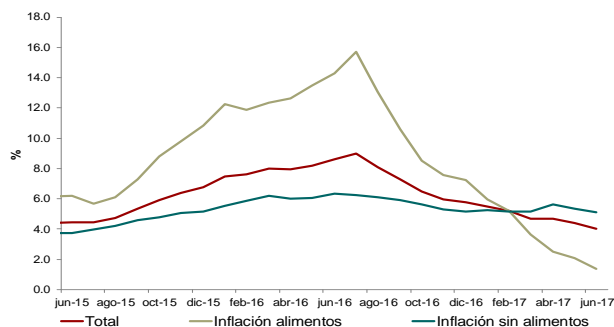
⁷⁶ El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileño (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%), peso colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

⁷⁷ El índice CRY es un índice que se calcula como el promedio de los precios de los futuros de las principales materias primas.

⁷⁸ 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 49. Inflación



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

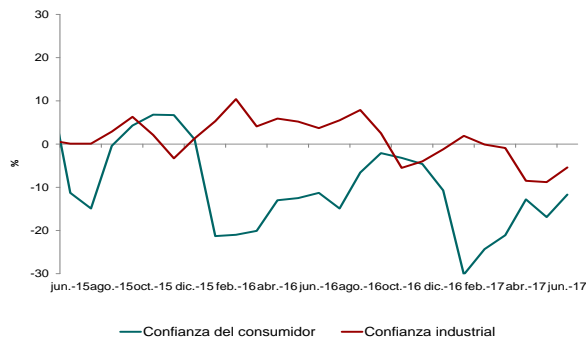
En Colombia, la tasa de desempleo fue 8.7% en junio de 2017, lo que representó un descenso de 70pb respecto al mes anterior y de 17pb frente al registro del año anterior. La tasa global de participación⁷⁹ se ubicó en 65.2%, 98pb por encima del dato registrado en el mes previo, con lo cual el número de personas ocupadas fue 22.80 millones. Las ramas de actividad que más contribuyeron a la generación de empleo en el trimestre abril-junio de 2017 para las 13 ciudades y Áreas Metropolitanas fueron: Servicios comunales, sociales y personales principalmente en Medellín y su Área Metropolitana, y Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler en Bogotá. Las tasas de desempleo más bajas se registraron en Bucaramanga y su Área Metropolitana (7,6%), Santa Marta (8,2%) y Barranquilla y su Área Metropolitana (8,4%). En contraste, las ciudades con tasas de desempleo más altas fueron Quibdó (18,3%), Cúcuta y su Área Metropolitana (16,1%) y Armenia (14,6%).

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual en junio de 0.11%, lo que correspondió a una inflación anual de 3.99%. El grupo de gastos que registró la mayor variación mensual fue esparcimiento con 2.85%, seguido por salud (0.36%), vivienda (0.24%), entre otros. En particular, el grupo de alimentos registró la menor variación mensual con -0.21%, que fue explicada por las disminuciones promedio presentadas en el precio de la naranja (-8.4%), otras frutas secas (-7.6%) y tomate (-7.3%).

En junio de 2017, el Índice de Precios del Productor (IPP) presentó una variación mensual de -0.50%, comportamiento que fue sustentado principalmente por la reducción en los precios del sector minero tras presentar una variación de -2.82%, seguido por agricultura, ganadería y pesca (-0.29%). Las subclases que se destacaron por su contribución negativa en el mes fueron: aceites de petróleo (-6.76%), cítricos (-18.17%) y frutas

⁷⁹Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

Gráfica 50. Índices de Confianza



tropicales (-33.19%). De esta manera, en los últimos doce meses la variación acumulada del IPP fue de -2.07%.

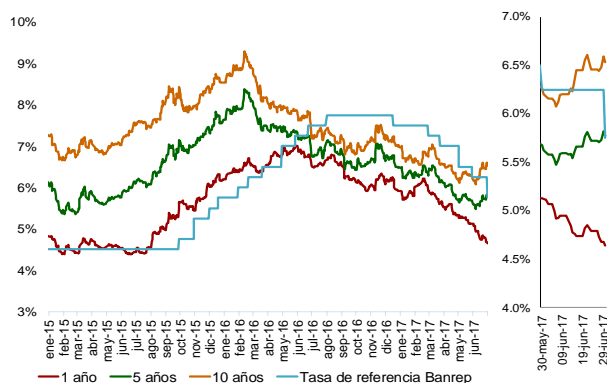
A junio de 2017, las exportaciones colombianas registraron un incremento de 20.44%, al pasar de USD14,498 millones FOB en 2016 a USD14,762 millones FOB en 2017. Lo anterior fue explicado, principalmente, por el incremento en los grupos de combustibles, Agropecuarios, alimentos y bebidas y grupo otros sectores que contribuyeron con 20.67%. En contraste, el grupo de manufacturas registró una contribución negativa de -0.2%. Por país, Estados Unidos fue el principal destino de las exportaciones con un 30.0%, seguido por Panamá (5.4%), China (4.7%), Turquía (3.7%), y Brasil (3.6%).

El índice de confianza del consumidor (ICC) de junio continuó en terreno negativo, al ubicarse en -11.7% puntos, 5.2pp de recuperación del dato observado en el mes anterior. El progreso en la confianza de los consumidores entre mayo y junio obedece a un incremento tanto en el indicador de expectativas como en el de condiciones económicas actuales. Con estos resultados, los indicadores se deterioraron tras tres meses consecutivos de recuperación.

Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI) registró una mejora con relación al nivel observado en el mes anterior, al pasar de -8.8% a -5.4% entre mayo y junio de 2017. La caída en la confianza industrial frente a junio de 2016 obedece a un deterioro de todos los componentes, particularmente en los indicadores de volumen de pedidos y nivel de existencias. La variación negativa anual del ICI corte de junio 2017 (-5.4) versus junio 2016 (3.7), está dada, particularmente en el deterioro de los componentes volumen actual de pedidos y expectativas de producción próximo trimestre. Finalmente, el índice de confianza comercial (ICCO) se ubicó en 14.9% registrando una caída de 0.40% respecto al mes anterior, y contra junio de 2016 un 8.0%. Con los resultados mostrados, el ICCO refleja su nivel más bajo desde agosto de 2013 y mantiene la tendencia negativa desde febrero de 2017.

Deuda pública

Gráfica 51. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



2017: Cifras hasta el 30 de junio.

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

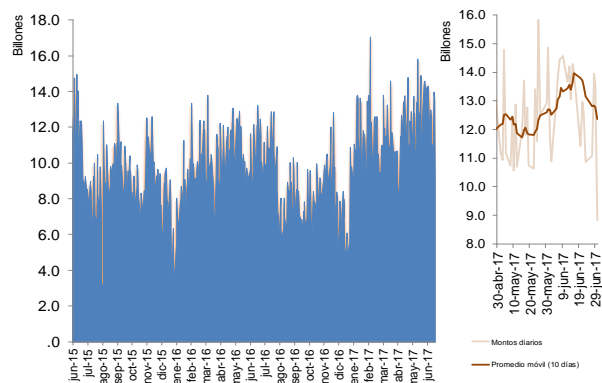
En junio, la curva cerocupón en pesos presentó valorizaciones en la parte corta de la curva y desvalorizaciones en la parte larga. Por otra parte, la parte media no presentó variación en el mes. Lo anterior se evidenció en la disminución promedio de los rendimientos de la parte corta en 43pb y el aumento promedio de 29pb en la parte larga de la curva.

El comportamiento se vio influenciado principalmente por las expectativas de baja de tasas de interés por parte del Banco de la República, el cual el 30 de junio redujo la tasa en 50pb, ubicándola en 5.75%. Adicionalmente, el incremento presentado en la prima de riesgo de Colombia explicó, en parte, las desvalorizaciones observadas en la parte larga.

En lo corrido de junio se transaron \$300.7b 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 85.6% fue en TES, 8.1% en bonos públicos, 4.2% en CDT, 0.4% en bonos privados y el restante 1.6% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$15.0b diarios, monto superior al observado en mayo de 2017 (\$14.5b).

En junio, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) realizó colocaciones por \$1.4b en TES en pesos y \$700mm denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 1.4 veces el monto ofrecido mientras que para los títulos en UVR fue de 2.2 veces. Las colocaciones en pesos presentaron una tasa promedio de corte de 5.7% para los títulos a cinco años, 6.3% para los de diez y 6.8% para los de quince. En relación con las colocaciones en UVR presentaron una tasa promedio de corte de 2.6% para los títulos a cinco años, 3.1% para los de diez y 3.5% para los de veinte, inferior en 6pb respecto a las emisiones

Gráfica 52. Montos negociados en TES



2017: Cifras hasta el 30 de junio.

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

realizadas el mes pasado. Por otra parte, se realizaron colocaciones por \$400mm en Títulos de Tesorería a corto plazo (TCO) sin cupón, con vencimientos en marzo y junio de 2018, recibiendo demandas superiores a 2.8 veces el monto ofrecido y con tasa promedio de corte de 5.3%.

En junio el valor nominal de los TES en circulación, tanto en pesos como en UVR, ascendió a \$245.8b, con una duración en el caso de los papeles tasa fija en pesos de 5.0 años y de 5.9 para los títulos en UVR⁸⁰. Por otra parte, la vida media de los títulos fue de 6.8 años, en el caso de los de tasa fija y de 7.4 años para los UVR.

En los años 2019, 2022, 2024 y 2026, se concentra el 41.4% de los vencimientos del portafolio de TES, siendo los papeles con vencimiento en 2024 los que tienen la mayor participación (10.9%). Durante el mes, se presentaron vencimientos por \$2.6b en TCO. En cuanto a la distribución por tipo, los de tasa fija en pesos representan el 67.9%, mientras que los denominados en UVR y de corto plazo representaron el 28.8% y 3.3% respectivamente.

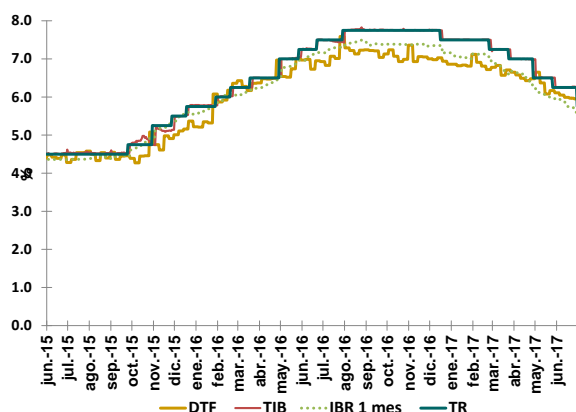
A marzo de 2017⁸¹, la deuda pública externa de Colombia, que refleja las deudas con acreedores del exterior contratadas por el Gobierno Nacional y las entidades descentralizadas, entre otras, ascendió a USD72,329m, equivalente al 23.3% del PIB.

⁸⁰ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁸¹ Último dato publicado

Mercado monetario

Gráfica 53. Tasa de Referencia, DTF, IBR y TIB



Cifras hasta el 30 de junio de 2017.
Fuente: Bloomberg y BVC

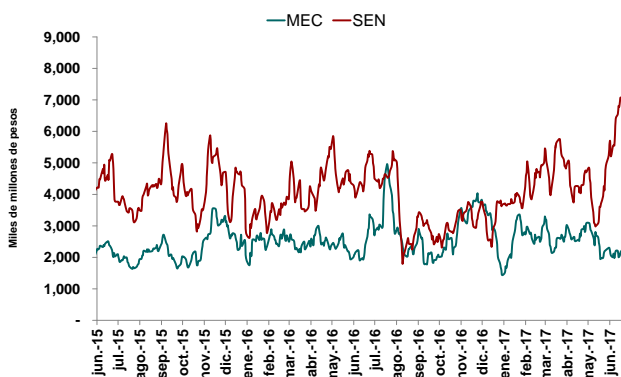
La JDBR bajó la tasa de intervención en 50pb, ubicándola en 5.75%. Para esta decisión consideró que la inflación anual y las medidas de la inflación básica, las expectativas de los analistas al cierre de 2017 y 2018 continúan con tendencia a la baja. Por su parte, las expectativas de inflación derivadas de los papeles de deuda pública para finales de 2018, continúan levemente por encima del 3%. Así mismo, tuvo en cuenta la débil demanda externa, la baja del precio del petróleo, la depreciación del peso frente al dólar, y el aumento en las primas riesgo país. Adicionalmente, observó que a nivel interno se continúa presentando debilitamiento en la actividad económica, que la convergencia de la inflación al 3% es lenta y que el nivel actual de la tasa de interés real de política ex-ante es contractivo⁸².

En junio las tasas de interés de corto plazo continuaron con comportamiento a la baja. Las tasas DTF⁸³, TIB⁸⁴, IBR⁸⁴ a un mes e IBR⁸⁵ overnight cayeron en el mes 16pb, 1pb, 44pb y 1pb, quedando al cierre en 5.95%, 6.25%, 5.54% y 5.98%, respectivamente.

El BR disminuyó los cupos de expansión de las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁸⁶ en \$3.33b presentando en junio un promedio diario de \$4.31b. Por su parte, los saldos de contracción subieron \$33.04mm, al registrar un promedio diario de \$101.21mm. Para junio la posición neta del BR fue en promedio diario \$4.20b.

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del SEN se incrementó en \$2.44b con

Gráfica 54. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados



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

respecto a mayo, al mostrar \$6.39b. En sentido contrario, en el MEC las operaciones simultáneas bajaron en \$278.40mm, luego de presentar un promedio diario \$2.18b⁸⁷ durante el mes de junio.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC tuvieron comportamiento mixto en junio de 2017. En el SEN, la tasa promedio diaria subió 54pb, al ubicarse en 5.49%. En el MEC el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas bajó 14pb quedando en 5.57%⁸⁸.

Con relación a la oferta monetaria⁸⁹, se observó que la base monetaria⁹⁰ aumentó \$1.63b con respecto a mayo⁹¹, al cerrar en \$78.10b, notándose un incremento de 1.37b en la reserva bancaria. Así mismo, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁹² subieron \$6.28b quedando en \$403.30b, cuyo aumento se dio en la gran mayoría de sus componentes con excepción de los cdts que bajaron en 744.00mm. Por consiguiente, la oferta monetaria ampliada (M3)⁹³ se incrementó en \$6.55b con respecto al mes anterior, al finalizar en \$452.55b, de tal forma que los PSE con relación al M3 representaron el 89.12%.

⁸² Comunicado de prensa 30 de junio de 2017 del Banco de la República.

⁸³ 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).

⁸⁴ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

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

⁸⁶ Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 30 de junio de 2017.

⁸⁷ Fuentes: Sistemas SEN del Banco de la República y MEC de la BVC, cifras reportadas al 30 de junio de 2017.

⁸⁸ Idem.

⁸⁹ Fuente: Banco de la República, cifras al 30 de junio de 2017.

⁹⁰ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

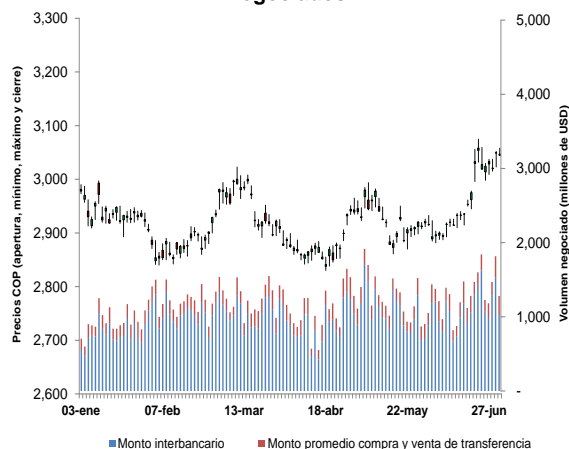
⁹¹ Semana del 02 de junio de 2017.

⁹² PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

⁹³ M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

Mercado cambiario

Gráfica 55. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2017: Cifras hasta el 30 de junio de 2017.
Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

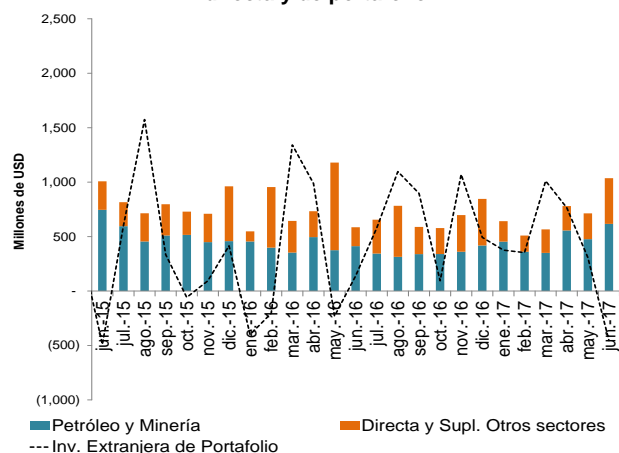
La tasa de cambio representativa del mercado (TRM) al cierre de junio cerró en \$3,038.26, mostrando una variación mensual de \$117.84, equivalente a una devaluación del peso de 4.04%. En el último año la TRM subió \$122.11, es decir 4.19%. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,074.75 y una mínima de \$2,881.60. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) registró un promedio diario de USD1,110.9m, superior en USD49.6m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta con clientes reportaron una tasa promedio mensual de \$2,960.13 y \$2,968.29, con montos de negociación promedio por USD205.5m y USD209.1m, respectivamente. Frente al mes anterior, el promedio de compras con clientes fue mayor en USD35.9m, mientras que el de ventas también fue superior en USD11.3m.

La inversión extranjera en portafolio (IEP) siguió presentando flujos mensuales positivos. Al corte de junio entraron USD2,357.2m por concepto de IEP, frente a los USD1,634.2m registrados al mismo corte de 2016, significando una variación o incremento del 44.24%.

Por su parte, al cierre de junio la balanza cambiaria presentó un superávit en cuenta corriente de USD945.4m, frente al déficit de USD149.6 registrado en junio de 2016. El saldo de los movimientos netos de capital fue de -USD385.8m, con una disminución de USD824.5m⁹⁴ con respecto a igual mes de 2016.

Gráfica 56. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio



2017: Cifras hasta el 30 de junio de 2017.
Fuente: Banco de la República

Con corte de junio, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD4,248.6m presentando una disminución de USD400.5m frente al mismo periodo de 2016. Lo anterior, dada la caída de USD724.2m en los flujos provenientes de otros sectores y a una inversión de \$323.6 en el sector de Petróleo e hidrocarburos. Esta reducción representa un 33.7% del total de la IEDC, con un monto de USD1,433.6m. La inversión colombiana en el exterior (ICE) registró un flujo neto de -USD374.7m, de los cuales la inversión de portafolio participó con un valor de -USD321.4m y la inversión directa con -USD53.2m.

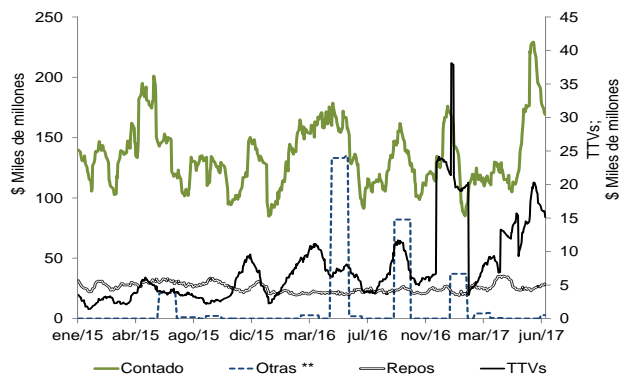
Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN), al final junio, ascendió a USD6,231.1m, superior en US\$264.1m frente a la registrada en el mismo corte de 2016.

Las reservas internacionales brutas presentaron una variación anual de USD213.0m llegando a USD47,242.4m, mientras que las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD47,234.3m.

⁹⁴ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de junio de 2017.

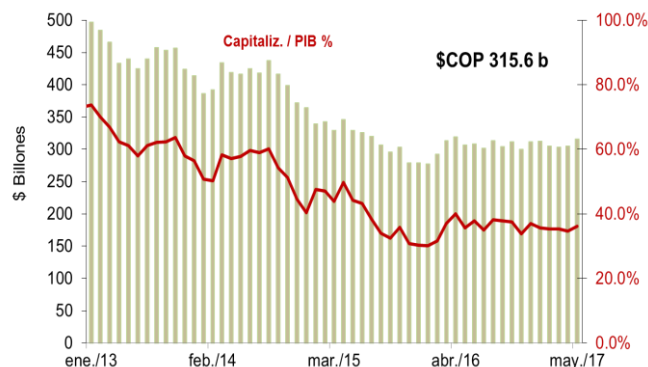
Mercado de renta variable

Gráfica 57. 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 58. Capitalización Bursátil *



Cifras a junio de 2017. Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del DNP.

Al cierre de junio de 2017 el índice COLCAP se situó en 1,462.90, con un incremento de 1.63% mensual y de 11.40% respecto a junio de 2016. El comportamiento observado en el mes obedeció a las menores expectativas sobre próximos incrementos en las tasas de interés de intervención por parte de la FED en los Estados Unidos de América, teniendo en cuenta la menor inflación observada en los últimos meses en ese mercado y los resultados negativos en algunos de sus indicadores publicados en junio. Al comportamiento general de los precios americanos contribuyó la baja de la cotización internacional del petróleo en junio, la cual no alcanzó a reducir la evolución mensual del COLCAP.

El monto total de las transacciones con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia fue de \$3.2b, inferior en 42.3% al reportado en mayo y en 7.7% real frente a la cifra observada en el sexto mes del año anterior. De estas negociaciones, el 79.8% correspondió a operaciones de contado, el 18.2% a operaciones de recompra y el 1.9% a los repos efectuados con las acciones de Biomax Biocombustibles S.A (\$62.680m).

Las negociaciones promedio diario de contado fueron \$122.2mm, valor inferior en 45.1% frente al observado un mes atrás y en 4.1% real con relación al promedio diario de junio de 2016. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones fueron de \$28.9mm, registrando un incremento de 19.9% frente al valor promedio de mayo y de 14.4% real con relación a junio del año pasado.

Es importante mencionar que durante el mes las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$13.9mm,

inferior en 9.8% frente al registrado el mes anterior y superior en 125.8% real en comparación con el observado en junio de 2016.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las sociedades inversoras representaron el 32.9% del total del mercado accionario de junio. Por su parte, las acciones de las Sociedades del sector financiero fueron equivalentes al 30.6% del valor transado. En cuanto a las negociaciones con títulos provenientes de las compañías industriales alcanzaron el 28.2% de las transacciones con renta variable en la Bolsa de Valores de Colombia, de las cuales el 43.7% fueron realizadas con títulos emitidos por las empresas petroleras. Las acciones del sector comercio, participaron con el 6.2% del valor transado en el mes y las correspondientes a los emisores del Sector de Servicios Públicos lo hicieron con el 2.1%.

Es de señalar que el valor de las negociaciones con acciones de las empresas petroleras se situó en \$391.2mm y se constituyó en el 12.3% dentro del mercado total. Esta proporción es superior a la que tienen este tipo de acciones en la estructura que rige el COLCAP para el periodo de mayo a julio de 2017, la cual se definió en 8.4%.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la BVC, medido por la capitalización bursátil, al cierre de junio se ubicó en \$318.8b, con una baja real de 0.57% frente a igual mes del 2016. En dólares, este indicador fue equivalente a USD104.9mm y representó el 35.2% del PIB proyectado para el 2017.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 11. ROA y ROE de las entidades vigiladas⁹⁵

Tipo de Intermediario	jun-16		jun-17	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.8%	20.8%	1.4%	10.7%
Industria Aseguradora	3.3%	18.2%	3.4%	18.9%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	16.4%	25.1%	19.2%	29.8%
Soc. Fiduciarias	17.2%	22.0%	20.0%	26.5%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.9%	9.5%	3.0%	10.0%
Soc. Comisionistas de la BVC	2.9%	9.9%	2.4%	8.3%
Soc. Bolsa Mercantil de Colombia (SCBM)	-2.9%	-4.1%	10.2%	15.1%
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	6.5%	7.4%	112.4%	129.0%
Proveedores de Infraestructura	0.5%	15.3%	0.4%	17.5%
Instituciones Oficiales Especiales*	0.1%	0.3%	2.0%	5.2%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.62%	16.62%	1.74%	11.25%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017, incluidas retransmisiones del 2016

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

* 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.

Tabla 12. ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	jun-16		jun-17	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	7.4%	7.5%	15.9%	16.1%
Fondos de Pensiones Obligatorias	7.5%	7.6%	16.8%	16.9%
Fondos de Pensiones Voluntarias	7.2%	7.3%	9.0%	9.3%
Fondos de Cesantías	5.6%	5.7%	11.2%	11.3%
Fondos admin. por Fiduciarias	7.7%	9.5%	6.5%	7.7%
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	6.3%	6.5%	6.2%	6.4%
Recursos de la Seguridad Social	11.7%	12.1%	12.7%	13.2%
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	5.7%	5.7%	6.9%	6.9%
Fiducias*	6.9%	9.3%	5.0%	6.4%
Fondos admin. por Intermediarios de Valores	4.5%	4.6%	3.9%	3.9%
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	8.9%	9.0%	7.1%	7.2%
RENTABILIDAD (Fondos)	7.54%	8.61%	9.47%	10.64%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017, incluidas retransmisiones del 2016

* 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.

⁹⁵ 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 13. Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2017				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	568,987	77,770	0	358,356	6,346
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	603,160	186,372	0	395,661	45,489
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	151,108	80,478	0	111,263	11,262
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	47,416,983	34,512,785	0	43,289	2,667
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	86,912	58,540	0	70,066	5,818
Calificadoras de Riesgo	25,269	144	0	9,953	1,289
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	103,824	36,044	0	68,883	12,122
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,694	8,073	0	7,481	33
Admin. de sistema transaccional de divisas	20,693	0	0	13,105	4,876
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	7,595	4,613	0	6,235	1,157
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	8,494	0	0	5,772	135
Proveedores de precios para valoración	4,052	0	0	2,582	745
TOTAL	49,007,770	34,964,818	-	1,092,646	91,940

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores reales, en millones de pesos (\$m).

Tabla 14. Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio - 2017				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,934,878	1,216,767	5,369,605	1,444,370	47,644
Findeter	9,133,900	284,198	7,998,077	1,064,063	29,771
FDN	3,375,297	2,302,166	414,323	778,561	39,459
Finagro	9,476,359	1,216,262	7,741,057	967,823	47,360
Icetex	28,612	27,563	0	26,573	1,064
Fonade	1,448,879	1,075,898	190	109,815	-14,235
Fogafin*	16,927,423	16,432,612	0	16,070,108	407,400
Fondo Nacional del Ahorro	7,857,108	1,726,799	5,551,461	2,378,080	33,026
Fogacoop	644,573	177,554	0	575,222	40,123
FNG*	1,176,808	884,283	1,494	435,245	-11,779
Caja de Vivienda Militar	6,610,302	6,189,599	4,901	235,348	2,298
TOTAL IOEs	63,614,139	31,533,702	27,081,109	24,085,209	622,130

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 31 de julio de 2017.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

* (2) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores reales, en millones de pesos (\$m).

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.

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Activos de los EC	14
Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados.....	14
Gráfica 3. Participación de las inversiones sobre el portafolio total	14
Gráfica 4. Cartera total	15
Gráfica 5. Indicador de calidad	15
Gráfica 6. Cartera comercial.....	16
Gráfica 7. Cartera de consumo	17
Gráfica 8. Cartera de vivienda	18
Gráfica 9. Microcrédito.....	18
Gráfica 10. Pasivos.....	19
Gráfica 11. Solvencia.....	20
Gráfica 12. Composición de Capital de los Establecimientos de Crédito	20
Gráfica 13. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito	21
Gráfica 14. Componentes IRL: ALM y RLN.....	21
Gráfica 15. Activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias	23
Gráfica 16. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios.....	23
Gráfica 17. Utilidad acumulada de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias	24
Gráfica 18. Indicadores de rentabilidad de las sociedades fiduciarias	24
Gráfica 19. Activos de los FIC por tipo de intermediario y número de fondos	26
Gráfica 20. Aportes netos a los FIC en 2017	26
Gráfica 21. Evolución del valor de los fondos administrados	28
Gráfica 22. Clasificación del portafolio de los.....	28
Gráfica 23. Distribución de retiros de cesantías.....	28
Gráfica 24. Distribución de los afiliados por edad y género	29
Gráfica 25. Evolución y clasificación de los pensionados - RAIS	30
Gráfica 26. Clasificación de los pensionados RAIS	30
Gráfica 27. Composición de los activos del sector asegurador	32
Gráfica 28. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales.....	32
Gráfica 29. Participación de los principales ramos de las compañías de seguros	33
Gráfica 30. Índice de siniestralidad	33
Gráfica 31. Intermediarios de Valores. Indicadores de Rentabilidad. Evolución mensual.....	35
Gráfica 32. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Activos e Inversiones... 36	36
Gráfica 33 Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de las Comisiones.	36
Gráfica 34. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de los Ingresos Netos	37
Gráfica 35. Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores. Participación en los Ingresos Netos Totales.....	37
Gráfica 36. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. FIC administrados y comisiones recibidas.....	37
Gráfica 37. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de Operaciones en el Mercado de Valores.....	38
Gráfica 38. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores. Evolución Mensual de los Ingresos Netos	38
Gráfica 39. Evolución Mensual de Activos de los FIC e Ingresos por Comisión.	38
Gráfica 40. Sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones	39
Gráfica 41. Activos totales del sistema financiero	42
Gráfica 42. Evolución de los activos del sistema financiero.....	42
Gráfica 43. Evolución de la composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	43
Gráfica 44. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	43
Gráfica 45. Índices de volatilidad.....	45
Gráfica 46. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.....	45
Gráfica 47. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	46
Gráfica 48. Indices accionarios regionales.....	46

Gráfica 49. Inflación.....	47
Gráfica 50. Índices de Confianza	47
Gráfica 51. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	48
Gráfica 52. Montos negociados en TES.....	48
Gráfica 53. Tasa de Referencia, DTF, IBR y TIB	49
Gráfica 54. Simultáneas MEC y SEN	49
Gráfica 55. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	50
Gráfica 56. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	50
Gráfica 57. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	51
Gráfica 58. Capitalización Bursátil.....	51

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Establecimientos de crédito.....	13
Tabla 2. Principales cuentas, Cartera y Provisiones.....	16
Tabla 3. Calidad y Cobertura de los EC.....	16
Tabla 4. Sociedades fiduciarias y sus fondos	22
Tabla 5. Fondos de inversión colectiva	25
Tabla 6. Fondos de pensiones y cesantías	27
Tabla 7. Rentabilidad acumulada efectiva anual.....	29
Tabla 8. Sector Asegurador.....	31
Tabla 9. Intermediarios de valores	35
Tabla 10. Sistema financiero colombiano.....	41
Tabla 11. ROA y ROE de las entidades vigiladas.....	52
Tabla 12. ROA y ROE de los fondos administrados	52
Tabla 13. Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	53
Tabla 14. Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	53

IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

A continuación, se listan 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=loadCon
tenidoPublicacion&id=60765](https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon
tenidoPublicacion&id=60765)

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

[https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon
tenidoPublicacion&id=10084721](https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon
tenidoPublicacion&id=10084721)

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

[https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon
tenidoPublicacion&id=61326](https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon
tenidoPublicacion&id=61326)

Títulos de Deuda

[https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon
tenidoPublicacion&id=61326](https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon
tenidoPublicacion&id=61326)

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de junio de 2017, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 31 de julio de 2017. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.