

ACTUALIDAD DEL **SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO**

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

JUNIO DE 2014



CONTENIDO

RESUMEN	3
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	5
Establecimientos de crédito	5
Sector asegurador	24
Fondos de pensiones y de cesantías	32
Fiduciarias	39
Intermediarios de valores	53
Sistema total	63
II. MERCADOS	69
Entorno macroeconómico	69
Mercado de renta fija	74
Mercado monetario	77
Mercado cambiario	80
Mercado accionario	84
III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	88
IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	97

RESUMEN

Durante el primer semestre de 2014, las actividades de intermediación y de gestión del portafolio de inversión de los diferentes agentes se vieron fortalecidas por el buen desempeño de la actividad económica nacional y por la reducción en la volatilidad de los activos financieros a nivel global, que se reflejó en la valorización de los títulos de deuda pública y del mercado accionario a nivel local. De esta manera, durante el periodo se mantuvo la tendencia creciente de los activos del sistema financiero colombiano observada en los últimos años, comportamiento que ha sido respaldado por unos niveles favorables de solvencia.

En este periodo los establecimientos de crédito mantuvieron un crecimiento permanente de la cartera, comportamiento que estuvo acompañado de adecuados indicadores de calidad y cobertura. La cartera registró una variación real anual de 11.04%, motivada principalmente por el portafolio de vivienda y la modalidad comercial, con lo cual su saldo bruto, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), alcanzó \$307.21 billones (b) al cierre de junio. Es importante destacar que con esta dinámica se logró un mayor grado de participación del crédito en la economía nacional. Al término del primer semestre, el saldo de los créditos llegó a representar el 42.32% del Producto Interno Bruto (PIB), aumentando en 121 puntos básicos (pb) con respecto a lo observado al cierre de 2013.

De otro lado, el ahorro de los colombianos en estas instituciones se ubicó en \$288.87b¹, de los cuales el 47.96% correspondió a cuentas de ahorro y 33.61% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Durante este periodo, el comportamiento de estas entidades estuvo respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica² de 15.50% y 10.91% en junio de 2014, superando los niveles mínimos definidos por regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente. Las utilidades de los establecimientos de crédito al cierre de junio de 2014 se ubicaron en \$4.27b, de las cuales los bancos registraron \$3.81b, seguidos por las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento y las cooperativas financieras que en conjunto sumaron \$460.71 miles de millones (mm).

Por su parte, en el primer semestre de 2014 en el sector asegurador se observó un crecimiento constante en las primas emitidas, que fue liderado por el ramo de seguros de vida, motivando un aumento en la profundización del sector. De esta forma, al cierre de junio el índice de penetración, que refleja la participación de las primas emitidas frente al PIB, ascendió a 2.72%, mientras que el indicador de densidad, que es una aproximación del gasto por individuo en seguros, se ubicó en \$411.095. Al finalizar la primera mitad del año las utilidades de las compañías de seguros se

¹ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

² La solvencia básica se calcula con base en el capital de mayor calidad.

ubicaron en \$570.57mm, resultado que también se vio respaldado por el buen desempeño de las inversiones.

En lo referente a los fondos de pensiones y de cesantías, al corte del primer semestre del 2014 se observó un incremento real de 11.35% en los ahorros pensionales, llegando a \$164.42b al cierre de junio. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$143.78b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.14b y los fondos de cesantías (FC) por \$8.51b, manteniendo rentabilidades positivas. El fondo moderado registró una rentabilidad acumulada de 7.06%, mientras que los fondos de mayor riesgo, retiro programado y conservador, registraron rentabilidades de 8.68%, 7.13% y 6.95%, respectivamente³. En consecuencia, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$13.03b.

Respecto al sector fiduciario se observó una expansión en su actividad a partir del incremento en el número de negocios y en el crecimiento de sus activos frente al cierre del año anterior. Los recursos de terceros que administran las sociedades a partir de los encargos fiduciarios, los fondos de inversión colectiva (FIC), los FPV y los recursos de la seguridad social, en su conjunto registraron utilidades por \$4.39b y activos por \$299.89b. El mayor aporte al total de activos siguió siendo el proveniente del grupo de fiducias⁴ con el 62.33%, seguido por los recursos de la seguridad social y los FIC con el 23.72% y el 13.48%, respectivamente. A su vez, las sociedades fiduciarias cerraron junio con utilidades por \$187.23mm.

Finalmente, en el primer semestre las utilidades de la sociedades comisionistas de bolsa de valores ascendieron a \$40.23mm, las cuales fueron explicadas principalmente por las comisiones y por los resultados netos de las inversiones de cuenta propia. Los activos presentaron un incremento de 40.53% real frente al cierre de 2013, causado en su mayoría por el comportamiento de las inversiones que crecieron en 39.22%. Los derechos de transferencia provenientes de operaciones simultáneas con papeles de deuda pública fueron los que más afectaron el valor del portafolio, teniendo en cuenta la tendencia al alza en los precios de los TES que se evidenció desde finales de febrero.

Dado el desempeño observado durante el primer semestre de 2014, la Superintendencia Financiera de Colombia mantiene una supervisión integral sobre el sistema financiero colombiano, con el propósito de garantizar la estabilidad y proteger los derechos de los consumidores financieros.

³ Estas rentabilidades corresponden a las acumuladas entre finales de 2011 y junio de 2014.

⁴ Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En el primer semestre de 2014 los establecimientos de crédito presentaron un crecimiento promedio en sus activos de 11.27% en términos reales anuales. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por la expansión de la cartera de créditos, la cual representó el 42.32% dentro del Producto Interno Bruto (PIB) al corte de junio. Esta tendencia se presentó en conjunto con unos indicadores de calidad y cobertura de la cartera que se mantuvieron en niveles favorables. De otro lado, el ahorro de los colombianos se ubicó en \$288.87b⁵, de los cuales el 47.96% correspondió a cuentas de ahorro y 33.61% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Finalmente, el indicador de solvencia se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 9%, tras ubicarse en junio en 15.50%.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio- 2014				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	407,246,210	70,809,592	282,552,392	56,976,115	3,810,221
Corp. Financieras	12,013,634	8,621,864	149,199	5,482,938	275,124
Compañías de Financiamiento	26,330,661	749,327	17,963,954	2,960,866	168,089
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,239,348	109,771	1,902,175	500,337	17,496
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	0	0	0	0	0
TOTAL	447,829,852	80,290,554	302,567,721	65,920,256	4,270,931
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Estab. Bancarios	11.5%	2.4%	14.3%	20.3%	359,072
Corp. Financieras	10.8%	8.3%	3.66	16.3%	-49,688
Compañías de Financiamiento	16.5%	27.9%	18.2%	16.8%	-17,247
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	-10.4%	13.9%	-12.3%	11.1%	-6,402
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-4,751
TOTAL	11.4%	3.2%	14.2%	19.3%	280,984

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información.

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

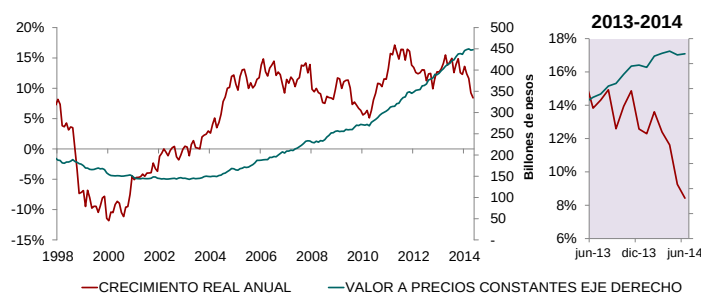
(2) Cartera corresponde a cartera bruta = cartera neta + provisiones.

⁵ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

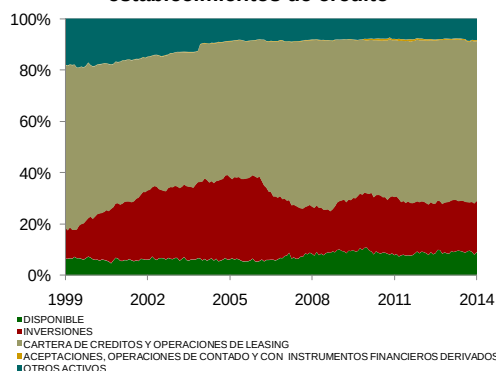
Activos

En el primer semestre de 2014, los activos de los establecimientos de crédito redujeron su ritmo de crecimiento. En particular, en junio la variación real anual de los activos se ubicó en 8.42% frente al 12.57% real registrado en diciembre de 2013, con lo cual éstos ascendieron a un nivel de \$447.83b (Gráfica 1). La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, dado que al cierre del primer semestre representaron el 43.42% de los activos totales.

Gráfica 1. Evolución de los activos de los establecimientos de crédito



Gráfica 2. Composición de los activos de los establecimientos de crédito

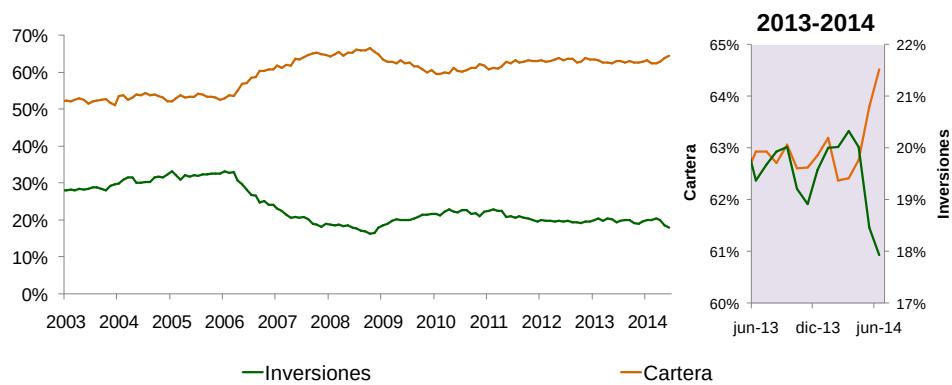


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones, rubros que al cierre de junio representaron en su orden el 64.51% y el 17.93% del total del activo⁶ (Gráfica 3). En particular, la dinámica reciente de los activos se vio impulsada principalmente por el buen desempeño de la cartera, rubro que contribuyó con el 78.35% del crecimiento real anual registrado por los activos totales en junio de 2014. Por su parte, el rubro de inversiones, que aportó 5.34% a este último crecimiento, presentó al corte de junio una disminución anual de 1.44pp en su participación dentro del total de los activos.

⁶ Otros rubros que tienen una importante participación en el activo de los establecimientos de crédito son: el disponible (8.79%), la valorización neta (2.06%) y las cuentas por cobrar (1.55%).

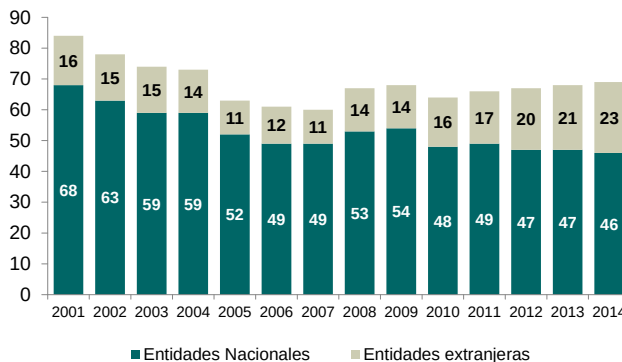
Gráfica 3. Participación de la cartera y las inversiones en el activo total



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

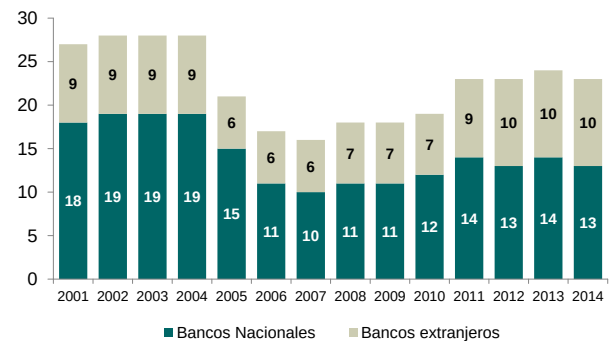
De otro lado, en 2014 continuó la dinámica de adquisiciones y entrada de nuevos intermediarios al sistema financiero colombiano. Durante el primer semestre, comenzaron a funcionar en Colombia las compañías de financiamiento La Hipotecaria y Financiera Juriscoop S.A., mientras que el banco HSBC después de ser adquirido por el banco GNB SUDAMERIS, cambió a finales de febrero de 2014 su razón social a BANCO GNB COLOMBIA. Adicionalmente, se formalizó la fusión entre Helm Bank y el Banco Corpbanca Colombia S.A., siendo esta última la entidad absorbente. Dado lo anterior, al cierre de junio se registraron en funcionamiento un total de 69 establecimientos de crédito (Gráfica 4).

Gráfica 4. Evolución en el número de establecimientos de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Gráfica 5. Evolución en el número de bancos



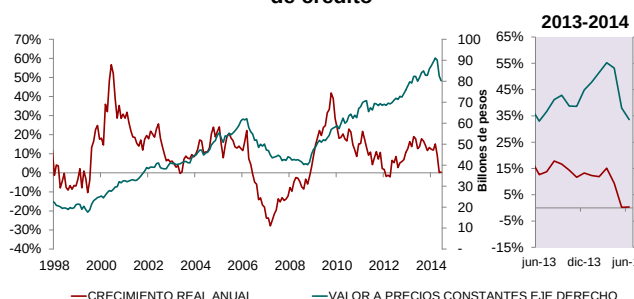
Inversiones

Al finalizar el primer semestre de 2014 las inversiones de los establecimientos de crédito presentaron un menor ritmo de crecimiento en comparación con diciembre de 2013 (Gráfica 6). En junio, las inversiones de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$80.29b al registrar

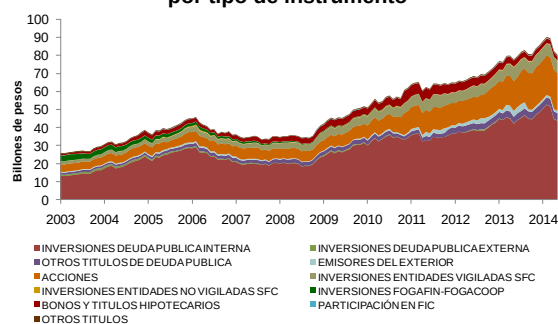
una tasa de crecimiento real anual de 0.36%, inferior a la variación real anual de 13.26% presentada al cierre del semestre anterior.

Con respecto a diciembre de 2013, las inversiones de estos intermediarios disminuyeron en \$3.48b, explicado en un 89.61% por los títulos de deuda pública interna, con una caída de \$3.12b. En particular, estos últimos instrumentos representaron al cierre de junio de 2014 el 54.47% del total del portafolio de estos intermediarios. Cabe destacar que el monto en las inversiones realizadas en títulos emitidos por las entidades vigiladas, emisores del exterior, títulos de deuda pública externa y otros títulos de deuda pública se incrementaron en su conjunto \$0.91b, mientras que las inversiones en acciones disminuyeron en \$0.87b (Gráfica 7).

Gráfica 6. Evolución de las inversiones de los establecimientos de crédito



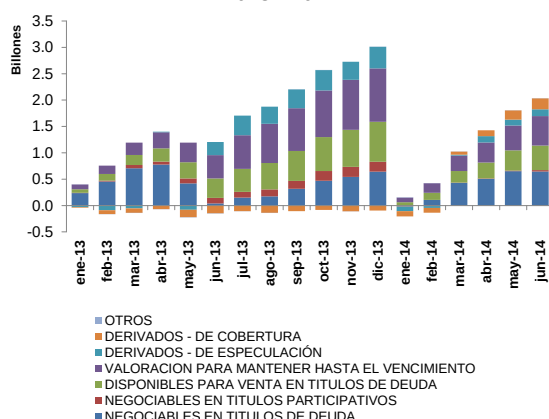
Gráfica 7. Evolución y composición de las inversiones por tipo de instrumento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Por otra parte, en relación con las valorizaciones registradas en el portafolio de estas entidades, se observó que al cierre del primer semestre fueron lideradas principalmente por las inversiones negociables en títulos de deuda, seguidas por las inversiones para mantener hasta el vencimiento y las disponibles para la venta en títulos de deuda. Al término de junio, las ganancias de los establecimientos de crédito por concepto de valorización ascendieron a \$2.04b.

Gráfica 8. Valorización de las inversiones de los establecimientos de crédito 2013 - 2014



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014.

Cartera⁷

En el primer semestre de 2014 la cartera de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), mantuvo un crecimiento real estable, superior al 11% anual. Este comportamiento estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron ubicándose en niveles adecuados, manteniéndose cerca de los menores niveles históricos registrados.

En junio el saldo bruto de la cartera alcanzó \$307.21b, correspondiente a una variación real anual de 11.04%⁸, inferior a la registrada seis meses atrás cuando ésta presentó un crecimiento de 11.49% real anual (Gráfica 9). Vale la pena mencionar, que durante el primer semestre de 2014 el impulso a la cartera total, que registró un crecimiento semestral de 4.60%, estuvo dado principalmente por el portafolio de vivienda y por la modalidad comercial.

Para el caso de la cartera vencida, con respecto al cierre de 2013 se observó un alza en su tasa de crecimiento, como resultado principalmente del incremento en la cartera en mora de la modalidad de comercial en los últimos dos meses. De esta manera, el ritmo de variación real anual de la cartera vencida pasó de 11.35% a 14.03% entre diciembre de 2013 y junio de 2014, cerrando este último mes en \$9.68b.

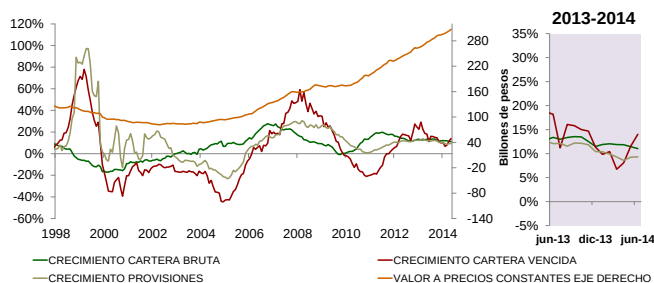
Por su parte, las provisiones registraron un incremento permanente con una variación real anual en promedio durante el semestre de 9.46%. La tendencia registrada por las provisiones se dio en línea con el crecimiento estable registrado por la cartera con el mejor comportamiento (créditos con calificación A), que a junio de 2014 explicó el 93.27% de la cartera total del sistema, después de registrar un crecimiento promedio durante el semestre de 12.01%. Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual en promedio de 7.44%.

En particular, en junio el nivel de las provisiones de \$13.81b superó en \$4.13b al saldo total de la cartera vencida de \$9.68b (Gráfica 10), conllevando a que el indicador de cobertura medido como el coeficiente entre las provisiones y la cartera vencida, se ubicara en 142.66%. De esta forma, por cada peso de cartera vencida en junio de 2014 se contaba con 1.43 pesos para cubrirlo.

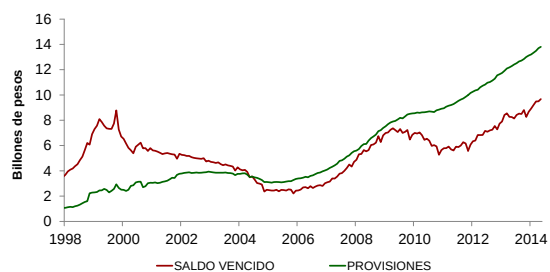
⁷ A partir de marzo de 2014 dentro de las cifras de cartera del sistema financiero se incluye la información del Fondo Nacional del Ahorro, teniendo en cuenta su creciente importancia en la colocación de créditos de vivienda y de consumo.

⁸ En términos nominales anuales esta tasa equivale al 14.14%.

Gráfica 9. Cartera total de los establecimientos de crédito



Gráfica 10. Saldo de provisiones totales y cartera vencida

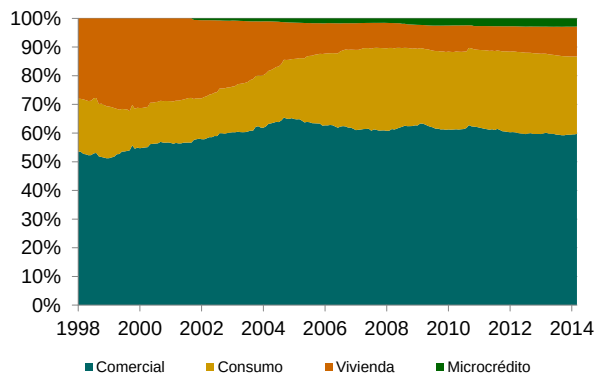


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

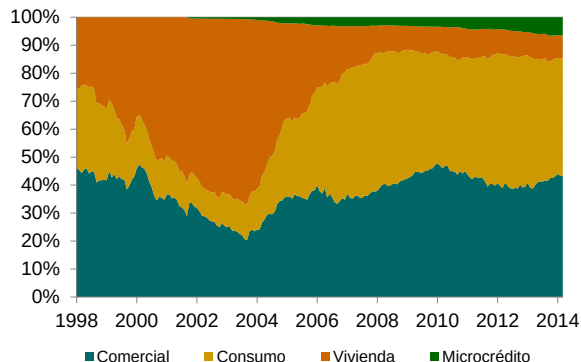
Con respecto a la composición de la cartera bruta total por modalidad, se observó un incremento de la participación de la cartera de vivienda y de la modalidad comercial (Gráfica 11). Entre diciembre de 2013 y junio de 2014 la cartera de vivienda aumentó su representación de 10.21% a 10.44%, al igual que la cartera comercial que durante este periodo aumentó su participación de 59.25% a 59.71%. Por su parte, la cartera de consumo y el microcrédito redujeron su representación en 63pb y 7pb tras finalizar junio de 2014 con una participación de 26.99% y 2.85%, respectivamente.

Dentro de la composición del saldo vencido total, se observó un aumento en la representación del saldo en mora de la cartera comercial y de microcrédito, que contrastó con la disminución de la modalidad de consumo y de vivienda. Durante lo corrido de 2014 la cartera comercial y de microcrédito ampliaron su participación en 1.90pp y 0.17pp al ubicarlas al cierre de junio en 43.35% y 6.62%. Por su parte, la modalidad de consumo y de vivienda registraron una participación de 41.79% y 8.23%, tras registrar una disminución de 0.94pp y 1.13pp en su orden (Gráfica 12).

Gráfica 11. Participación por modalidad en la cartera total



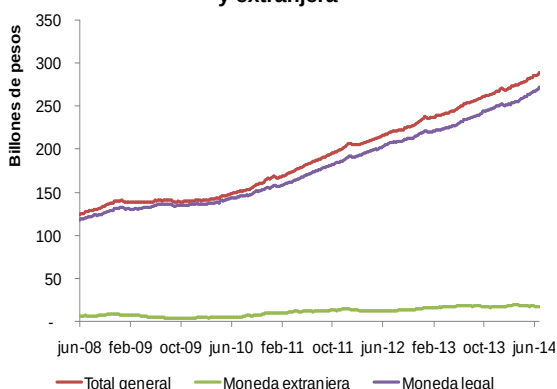
Gráfica 12. Participación por modalidad en la cartera vencida total



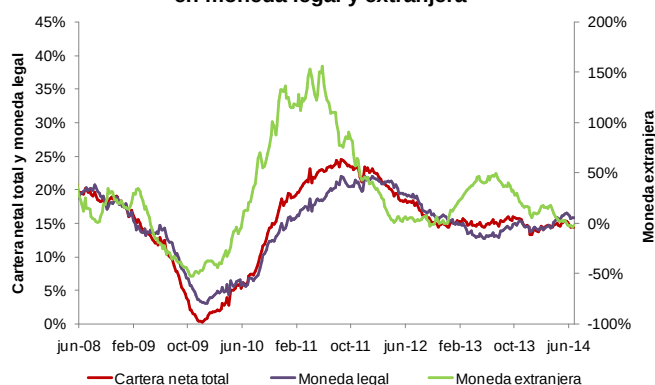
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

En relación con la cartera por tipo de moneda, en el primer semestre la cartera en moneda nacional impulsó la tendencia de la cartera total, toda vez que al cierre de junio representó el 93.82% de la misma (Gráfica 13). Entre diciembre de 2013 y junio de 2014, la cartera en moneda legal y la cartera en moneda extranjera registraron crecimientos de 7.28% y 2.26%, respectivamente. Vale la pena mencionar que durante este periodo se presentó una tendencia a la baja en el ritmo de variación anual de la cartera en moneda extranjera, pasando de un crecimiento anual de 10.03% al cierre de 2013 a -2.59% al término de junio de 2014 (Gráfica 14).

Gráfica 13. Saldo de la cartera neta total en moneda legal y extranjera



Gráfica 14. Crecimiento nominal anual de la cartera neta total en moneda legal y extranjera

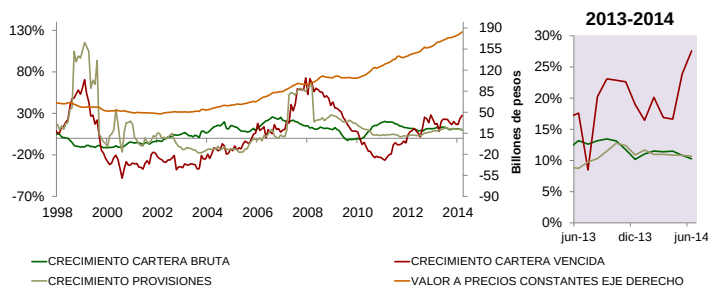


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 281. Datos hasta el 30 de junio de 2014.

Evolución por modalidad

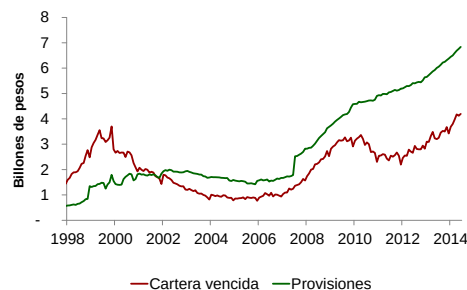
Cartera comercial

Gráfica 15. Cartera comercial (Saldo total)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Gráfica 16. Cartera comercial (Saldo de provisiones y cartera vencida)



En lo corrido de 2014, la modalidad comercial registró un comportamiento estable en su ritmo de crecimiento, lo cual definió en gran parte la dinámica de la cartera total, teniendo en cuenta su alta participación en esta última (59.71%). La cartera comercial registró una variación real anual de 10.26% y su saldo total ascendió a \$183.44b, superior en \$13.79b frente al valor reportado en diciembre de 2013.

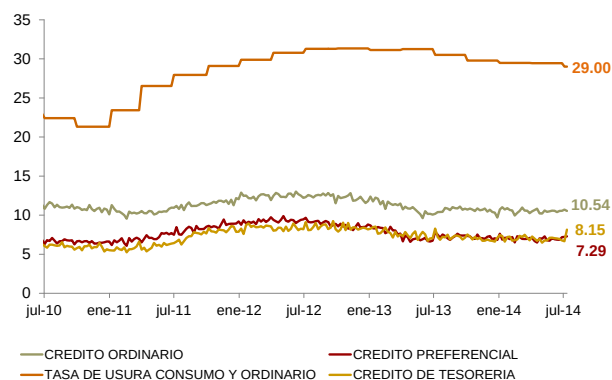
En relación con la cartera vencida, al cierre del primer semestre se observó un aumento en su ritmo de crecimiento con respecto a lo registrado al finalizar el 2013, lo que obedeció principalmente a la tendencia al alza observada entre mayo y junio. Este comportamiento obedeció en su mayor parte a un efecto base, tras la disminución que se registró en el saldo vencido de esta modalidad en el mismo periodo de 2013. En este sentido, la variación real anual de la cartera vencida de esta modalidad pasó de 19.00% a 27.58% entre el cierre del año anterior y junio de 2014 (Gráfica 15).

Por su parte, el indicador de cobertura de los créditos comerciales se redujo en 2014, debido al mayor incremento observado en el saldo vencido con relación al registrado por las provisiones. Durante el semestre, el saldo vencido de esta cartera se incrementó en \$770.58mm entre diciembre de 2013 y junio de 2014, al situar su saldo en \$4.19b. Entretanto, las provisiones aumentaron en \$461.52mm, tras ubicarse al cierre de junio en \$6.84b. Así, el indicador de cobertura por mora se ubicó en 162.96%, lo que indica que por cada peso de cartera vencida, los EC cuentan con \$1.63 para cubrirlo. Al cierre de 2013 este indicador se ubicó en 186.15%.

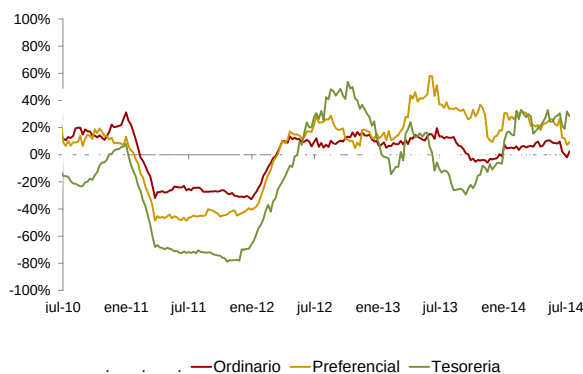
Del total de desembolsos efectuados por las entidades en el primer semestre de 2014 el 48.98% correspondió a créditos preferenciales, 42.15% a créditos ordinarios y el restante a créditos de tesorería. En este periodo se destacó el incremento registrado en los desembolsos de créditos preferenciales y de tesorería (Gráfica 18). Por su parte, en lo corrido del año las tasas de interés se mantuvieron estables, tras ubicarse en 10.54%, 8.15% y 7.29% para las tasas de los créditos ordinarios, tesorería y preferencial, de manera respectiva⁹.

⁹ Datos tomados al 11 de julio de 2014.

Gráfica 17. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad comercial (en %)



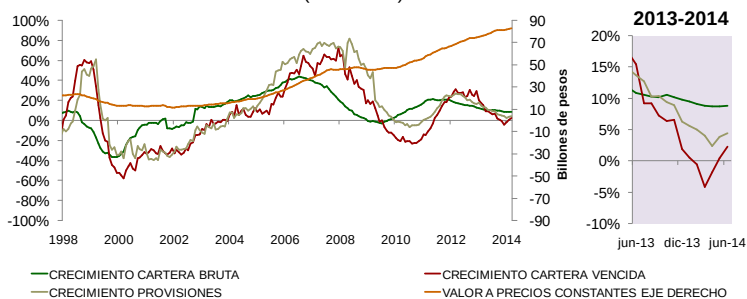
Gráfica 18. Crecimiento nominal anual de los desembolsos en la cartera comercial (Media móvil 12 semanas)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 11 de julio de 2014.

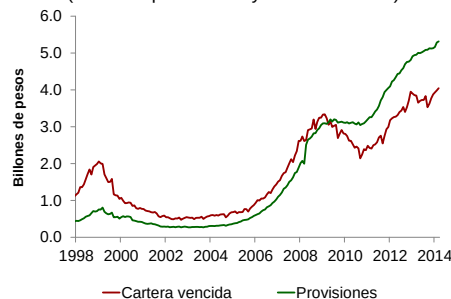
Cartera de consumo

Gráfica 19. Cartera de consumo (Saldo total)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Gráfica 20. Cartera de consumo (Saldo de provisiones y cartera vencida)



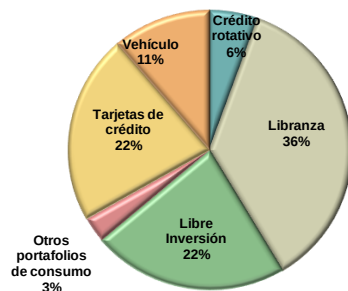
Durante el 2014, la cartera de consumo disminuyó su ritmo de crecimiento frente a lo observado en diciembre del año anterior. Al cierre de junio su variación real anual se ubicó en 8.83%, con lo cual su saldo se ubicó en \$82.93b (Gráfica 19), mientras que en diciembre de 2013 la variación real anual se situó en 9.81%. En comparación con el saldo registrado al cierre del año anterior, el saldo total aumentó en \$3.85b.

Los diferentes productos que componen esta modalidad también registraron una menor tasa de crecimiento durante lo corrido del año. Entre diciembre de 2013 y junio de 2014 los productos que registraron la mayor desaceleración en su ritmo de crecimiento anual fueron los créditos de libranza, los créditos rotativos y las tarjetas de crédito, siendo los últimos dos los que registraron el mayor deterioro en su calidad durante el semestre.

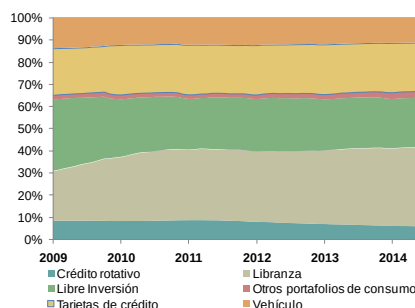
Con respecto a la composición de la cartera de consumo, en junio los productos más representativos fueron libranza (35.89%), libre inversión (22.48%) y tarjetas de crédito (21.92%)

(Gráfica 21). Cabe resaltar la creciente participación de los créditos de libranza dentro de la cartera de consumo total, al pasar de representar el 19.37% en junio de 2008 a 35.89% en igual mes de 2014 (Gráfica 22).

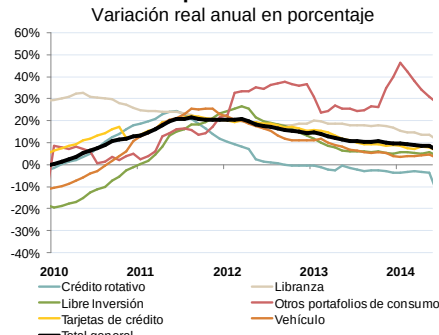
Gráfica 21. Cartera de consumo por tipo de producto
Junio de 2014



Gráfica 22. Evolución de la composición de la cartera de consumo



Gráfica 23. Cartera de consumo por tipo de producto*
Variación real anual en porcentaje



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 453. Datos hasta el 30 de junio de 2014.

Durante los primeros meses del año se observó una tendencia a la baja en la cartera vencida la cual fue revertida en los últimos dos meses cuando aumentó su ritmo de crecimiento. En particular, la cartera vencida pasó de presentar una variación real anual de 1.84% a 2.31% entre diciembre de 2013 y junio de 2014. Frente a los diferentes productos de esta modalidad, en junio el mayor incremento real anual del saldo vencido fue registrado por los productos de consumo no tradicionales¹⁰ (23.68%).

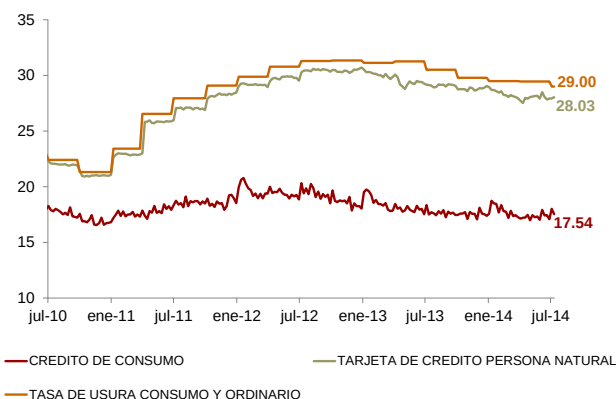
Con respecto a las provisiones, su nivel continuó siendo superior al de la cartera vencida tanto en términos de crecimiento como en saldo (Gráfica 19 y Gráfica 20). De esta forma, en junio de 2014 el nivel de las provisiones totales de esta modalidad ascendió a \$5.32b tras registrar un crecimiento real anual de 4.41%, al tiempo que el saldo vencido se ubicó en \$4.04b. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 131.45%.

De otro lado, durante el 2014 las tasas de interés en esta modalidad ampliaron su diferencial frente a la tasa de usura (29.00%)¹¹. Al término de junio las tasas de interés promedio de las tarjetas de crédito se situaron en 28.03%, mientras que las tasas para los otros productos de consumo se ubicaron en 17.54% (Gráfica 24). En el caso de los desembolsos, los créditos de consumo diferentes a las tarjetas de crédito presentaron un crecimiento promedio anual que se mantuvo alrededor del 13% (Gráfica 25).

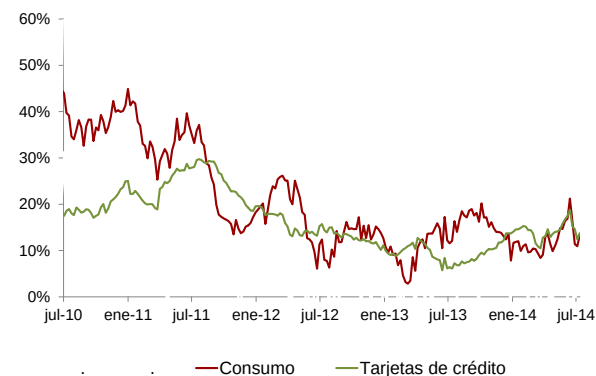
¹⁰ Se refiere a los créditos de consumo diferentes a: libranza, libre inversión, crédito rotativo, tarjetas de crédito, vehículos. Corresponden, por ejemplo, a créditos educativos.

¹¹ Tasa de usura que aplica entre el 01 de julio y el 30 de septiembre de 2013. La tasa de usura que aplicó en el primer y segundo trimestre de 2014 fue de 29.48% y 29.45%, respectivamente.

Gráfica 24. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de consumo (en %)



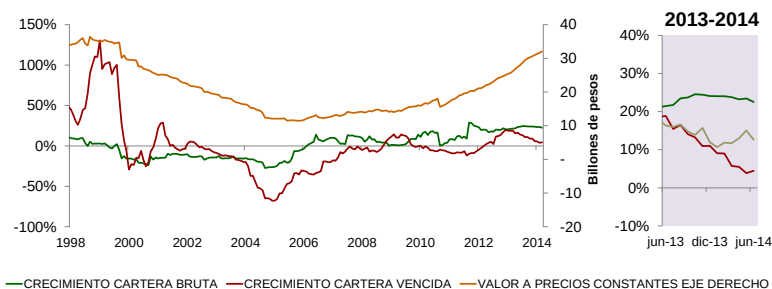
Gráfica 25. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de consumo (Media móvil 12 semanas)



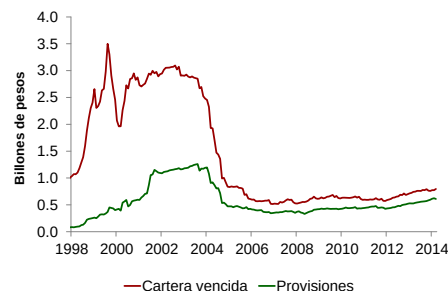
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 11 de julio de 2014.

Cartera de vivienda

Gráfica 26. Cartera de vivienda (Saldo total)



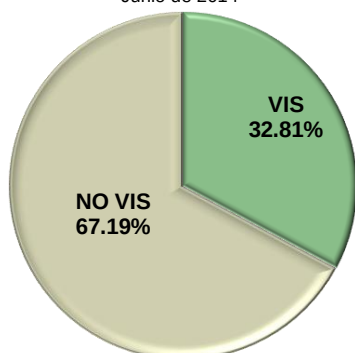
Gráfica 27. Cartera de vivienda (Saldo de provisiones y cartera vencida)



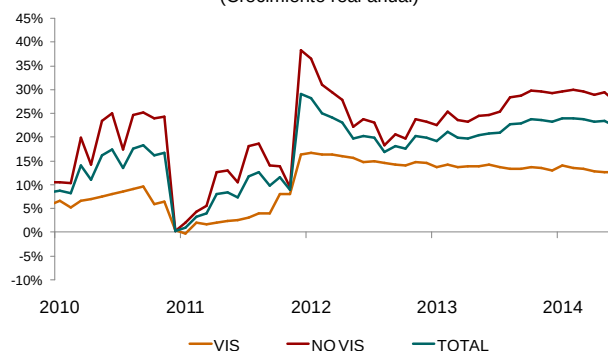
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

En el primer semestre de 2014 la cartera de vivienda fue la modalidad con la mayor tasa de crecimiento anual en su saldo total con respecto a lo observado en diciembre de 2013. Al cierre de junio, su variación real anual se ubicó en 22.52% al establecer su saldo en \$32.08b, aumentando en \$2.85b frente a diciembre de 2013. En particular, esta dinámica estuvo impulsada principalmente por los créditos de vivienda diferentes a los de interés social, segmento que a su vez representó el 67.19% del saldo total de los créditos de esta modalidad en junio de 2014 (Gráfica 28 y Gráfica 29).

Gráfica 28. Composición de la cartera de vivienda
Junio de 2014



Gráfica 29. Cartera de vivienda por tipo de crédito
(Crecimiento real anual)

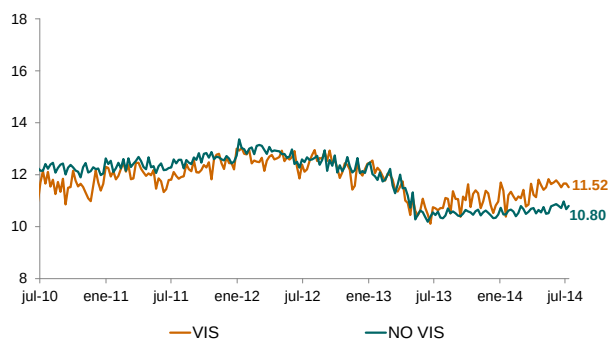


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 453. Datos hasta el 30 de junio de 2014. VIS: Vivienda de Interés Social.

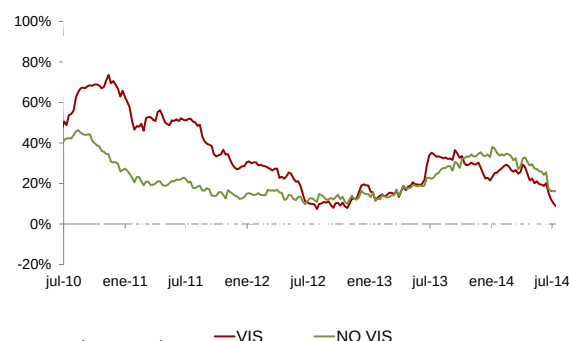
En cuanto a la cartera vencida de los créditos de vivienda, durante el primer semestre se registró una tendencia descendente en su tasa de crecimiento, mientras que las provisiones presentaron un aumento continuo durante el periodo (Gráfica 26). En junio de 2014 el incremento real anual del saldo vencido y de las provisiones fue de 4.48% y 12.62%, al ubicar su saldo en \$796.70mm y \$609.56mm, respectivamente. Cabe mencionar que para la modalidad de vivienda generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido, debido a las garantías de alta calidad que respaldan estos créditos y que permite que las entidades tengan un menor requerimiento de provisiones.

Por otra parte, en el primer semestre de 2014 las tasas de interés de los créditos de vivienda presentaron una tendencia estable. En particular, las tasas promedio sobre los créditos de vivienda de interés social y diferentes a estos se ubicaron a finales de junio en 11.52% y 10.80%, respectivamente. De otro lado, los desembolsos efectuados entre diciembre de 2013 y junio de 2014 presentaron un promedio mensual de \$1.15b.

Gráfica 30. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de vivienda (en %)



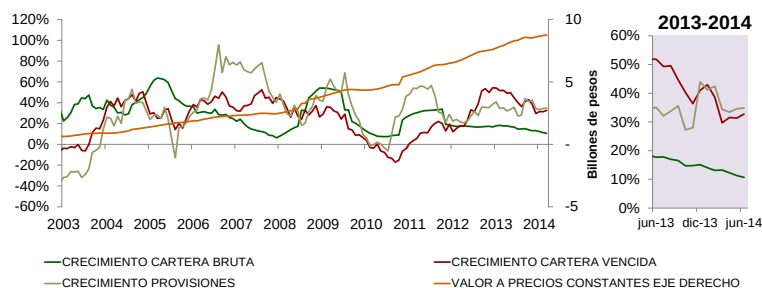
Gráfica 31. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de vivienda
(Media móvil 24 semanas)



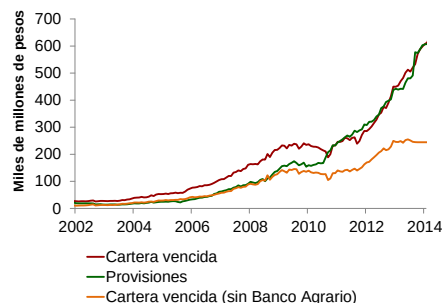
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 11 de julio de 2014.

Cartera de microcrédito

Gráfica 32. Microcrédito
(Saldo total)



Gráfica 33. Microcrédito
(Saldo de provisiones y cartera vencida)

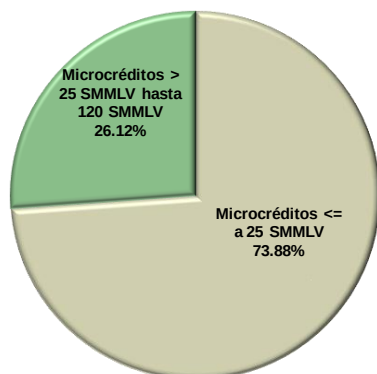


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

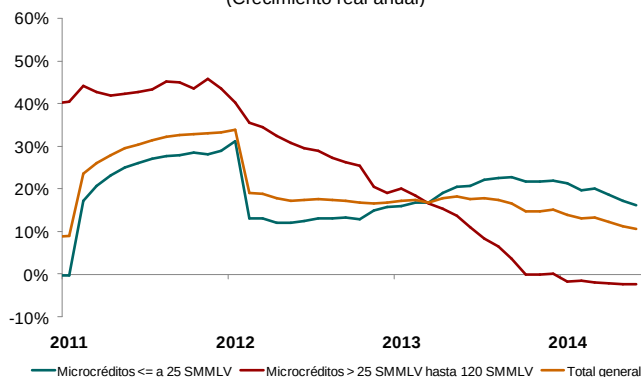
En lo corrido de 2014, la modalidad de microcrédito presentó una tendencia a la baja en su tasa de crecimiento (Gráfica 32). Este comportamiento obedeció en parte al robustecimiento de las medidas utilizadas por las entidades en el otorgamiento de créditos. Al término de junio la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 10.68%, al alcanzar un saldo total de \$8.77b, tras aumentar en \$401.73mm con respecto al cierre de 2013.

En particular, en junio la cartera de microcrédito estuvo representada en un 26.12% en créditos que van de 25 hasta 120 SMMLV y en un 73.88% en créditos inferiores o iguales a 25 SMMLV (Gráfica 34). Cabe mencionar que éstos últimos motivaron principalmente el desempeño de los microcréditos durante el último año, al registrar una tasa de crecimiento real anual de 16.16%, al tiempo que para el otro segmento (mayores a 25 SMMLV), la variación anual se ubicó en -2.34% (Gráfica 35).

Gráfica 34. Composición del microcrédito
Junio de 2014



Gráfica 35. Cartera de microcrédito por tipo de producto
(Crecimiento real anual)



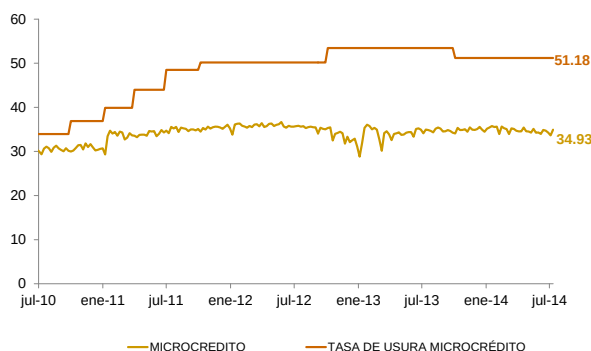
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 453. Datos hasta el 30 de junio de 2014.

La tasa de crecimiento de la cartera vencida de esta modalidad presentó una tendencia a la baja en la mayor parte del semestre (Gráfica 32). En particular, al término de junio su variación real

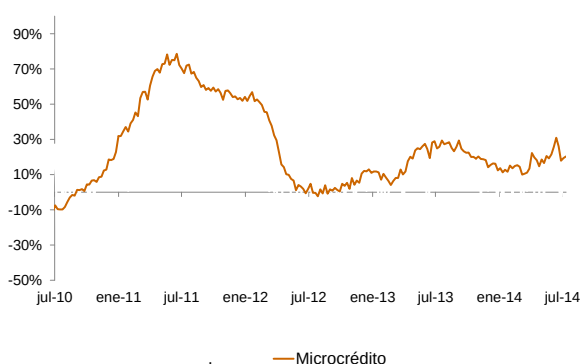
anual se ubicó en 32.74%, disminuyendo frente a la observada en diciembre de 2013 (41.01%). Al cierre de junio, el saldo vencido de esta modalidad llegó a \$641.05mm, aumentando en \$107.97mm frente a lo registrado al término de 2013. Para el caso de las provisiones, éstas se ubicaron en el periodo de análisis en \$612.71mm, al incrementar su nivel en \$35.57mm durante lo corrido del año. Dado lo anterior, al cierre de junio el indicador de cobertura (provisiones sobre cartera vencida) se ubicó en 95.58%.

En cuanto a las tasas de interés asociadas a esta modalidad, en lo corrido de 2014 se observó un diferencial importante frente a la tasa de usura. En particular, la tasa de microcrédito se situó en 34.93%, por debajo del nivel de usura que aplicó para este periodo (51.18%)¹² (Gráfica 36). En relación con los desembolsos, en lo corrido del año se observó una tasa de crecimiento anual cercana al 18%.

Gráfica 36. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de microcrédito (en %)



Gráfica 37. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de microcrédito (Media móvil 12 semanas)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 11 de julio de 2014.

Profundización financiera¹³

En lo corrido de 2014 el indicador de profundización financiera continuó aumentando, en línea con lo observado en los años recientes. Esto refleja la mayor relevancia que ha adquirido el sistema financiero colombiano en la economía, que se confirma con el mayor grado de participación del crédito en el total del Producto Interno Bruto (PIB). En particular, frente al cierre del año anterior el indicador de profundización financiera registró un incremento de 1.21pp, al pasar de 41.11% en diciembre de 2013 a 42.32% en junio de 2014.

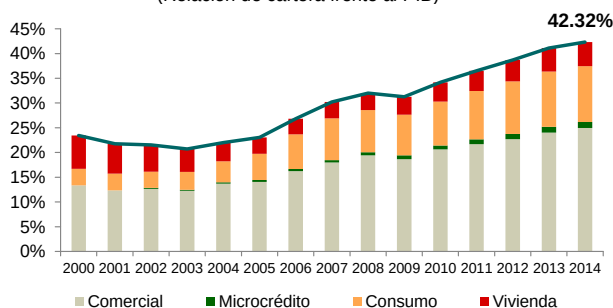
Por modalidad, el mayor incremento en la profundización se observó principalmente en la cartera comercial. Esta última, que representa la cartera de mayor participación en la economía,

¹² El periodo de vigencia de esta tasa de usura (51.18%) es del 01 de octubre de 2013 al 30 de septiembre de 2014.

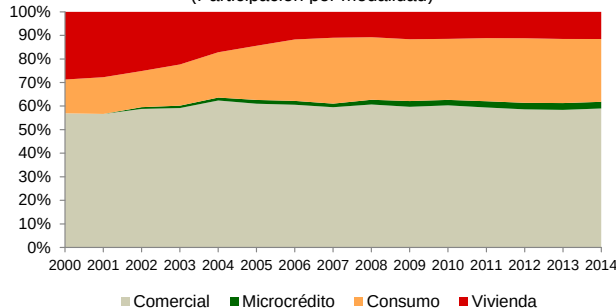
¹³ Cartera bruta total sobre Producto Interno Bruto (PIB) anual.

registró un índice de profundización que pasó de 24.01% a 24.97% entre el cierre del año anterior y junio de 2014. Entretanto, en este último mes la participación de los créditos de consumo en la economía llegó a 11.29%, mientras que vivienda y microcrédito registraron indicadores de 4.88% y 1.19% respectivamente.

Gráfica 38. Profundización financiera
(Relación de cartera frente al PIB)



Gráfica 39. Profundización financiera
(Participación por modalidad)

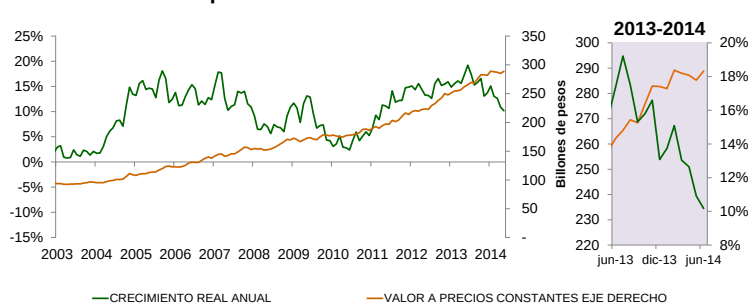


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y DANE. Cifras a diciembre de cada año. Para 2014 las cifras reportadas corresponden a junio de 2014. Para la información del PIB a junio de 2014 se realizó una estimación a través del crecimiento del PIB nominal, inflación y PIB real, siguiendo el rango medio de las estimaciones del Banco de la República. En la cartera de vivienda se incluyó el valor de las titularizaciones.

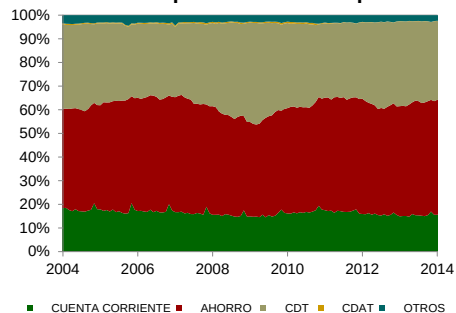
Depósitos

En el primer semestre de 2014 las personas naturales y jurídicas incrementaron los depósitos efectuados en las entidades de crédito. Al cierre de junio los depósitos y exigibilidades de los establecimientos de crédito ascendieron a \$288.87b, superior en \$13.24b a los registrados en diciembre de 2013. Finalizando el periodo de análisis, el crecimiento real anual de los depósitos de los establecimientos de crédito se estableció en 10.17%, 2.91pp por debajo del nivel registrado en diciembre de 2013 (Gráfica 40).

Gráfica 40. Captaciones de los establecimientos de crédito



Gráfica 41. Composición de las captaciones

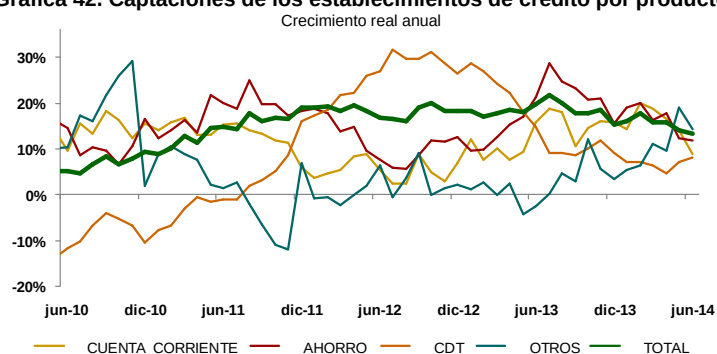


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

El descenso en el ritmo de crecimiento de las captaciones de estas entidades durante el primer semestre obedeció principalmente a la desaceleración de las cuentas de ahorro y corrientes. En

junio, estos rubros registraron una participación dentro del total de los depósitos de 47.96% y 15.71%, respectivamente (Gráfica 41). Al cierre de junio estas cuentas presentaron un crecimiento real anual en su orden de 11.78% y 8.98%, niveles inferiores a los observados al cierre de 2013 (15.66% y 15.89%, respectivamente). De igual manera, los Certificados de Depósito a Término (CDT) presentaron una desaceleración en su tasa de crecimiento. En particular, en junio los CDT registraron un crecimiento real anual de 8.18%, menor en 95pb a lo registrado en diciembre de 2013 (Gráfica 42). Vale la pena destacar que este producto es el segundo con la mayor participación dentro del total de los depósitos (33.61% en junio de 2014), después de las cuentas de ahorro (Gráfica 42).

Gráfica 42. Captaciones de los establecimientos de crédito por producto



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Resultados

En lo corrido de 2014 las utilidades de los establecimientos de crédito obedecieron principalmente a la favorable dinámica en la colocación de créditos y a la venta, recepción de dividendos y valorización de inversiones. Al cierre de junio las ganancias de estos intermediarios se ubicaron en \$4.27b¹⁴. En particular, cabe mencionar que en el año más reciente las utilidades operacionales se ubicaron en niveles similares a las de un año atrás, tras alcanzar \$16.49b en junio de 2014 frente a \$15.33b en el mismo mes de 2013.

Durante el año las utilidades operacionales de los establecimientos de crédito estuvieron determinados principalmente por la cartera (60.78%¹⁵), por la valorización de las inversiones (10.29%), por la venta y dividendos de inversiones (8.78%) y por las comisiones de los servicios financieros (8.43%). Frente a diciembre de 2013, los ingresos por valorización de inversiones

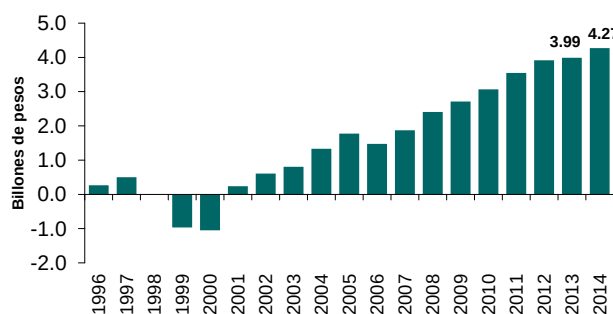
¹⁴ Esta utilidad corresponde a la acumulada entre enero y junio de 2014.

¹⁵ Estos porcentajes indican la participación de cada uno de los rubros dentro del total de las utilidades operacionales de los establecimientos de crédito a junio de 2014.

correspondieron al rubro con mayor aumento en la participación en las utilidades operacionales, al registrar un incremento de 1.90pp (Gráfica 44).

Del total de las utilidades registradas por los establecimientos de crédito al cierre de junio de 2014, los bancos explicaron \$3.81b, seguidos por las corporaciones financieras con \$275.12mm, las compañías de financiamiento con \$168.09mm y las cooperativas financieras con \$17.50mm.

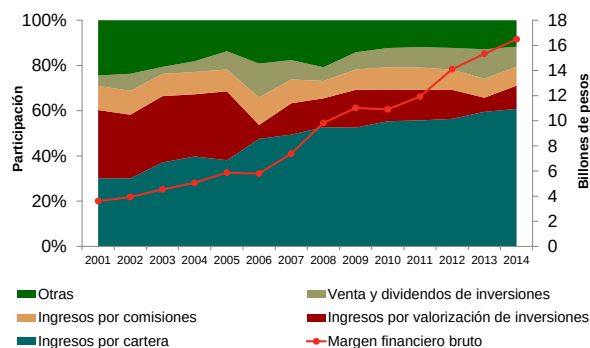
Gráfica 43. Resultados de los establecimientos de crédito



Cifras a junio de cada año.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Gráfica 44. Margen financiero bruto de los establecimientos de crédito

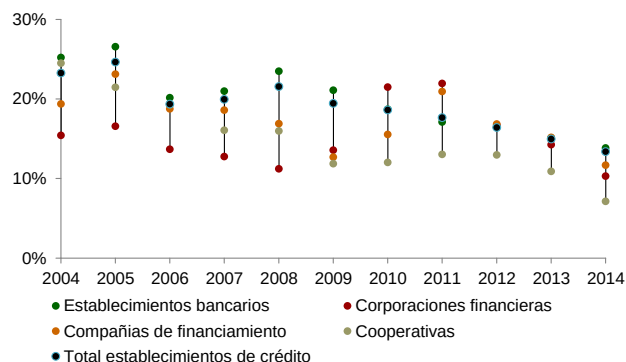


Rentabilidad

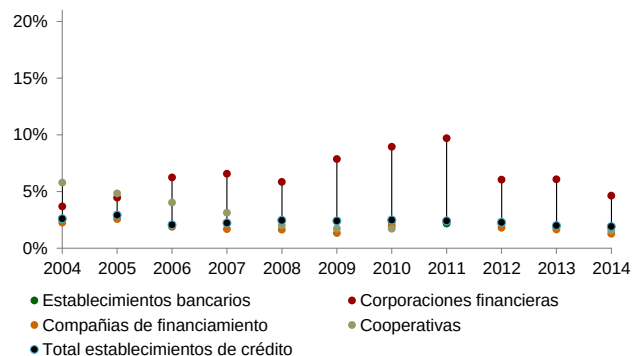
Al término de junio de 2014 los indicadores de rentabilidad de los establecimientos de crédito fueron menores que los registrados en igual periodo del año anterior. Esto obedeció al mayor incremento observado en los activos y el patrimonio, frente al crecimiento registrado por las utilidades. Dado lo anterior, al cierre del primer semestre la rentabilidad del patrimonio (ROE) se ubicó en 13.38%, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) se estableció en 1.92%. En junio de 2013 estos indicadores se ubicaron en 14.96% y 2.00%, respectivamente.

Por tipo de entidad se encontró que para junio de 2014 los bancos y las compañías de financiamiento fueron las entidades con la mayor rentabilidad sobre el patrimonio, al ubicar sus indicadores en un nivel de 13.82% y 11.68%, comportamiento que fue seguido por las corporaciones financieras (10.29%) y las cooperativas financieras (7.12%). Con relación al rendimiento de los activos se destacó el indicador de las corporaciones financieras (4.63%), seguido por los establecimientos bancarios (1.88%), las cooperativas financieras (1.57%) y las compañías de financiamiento (1.28%).

Gráfica 45. Rentabilidad del patrimonio (ROE) de los establecimientos de crédito



Gráfica 46. Rentabilidad del activo (ROA) de los establecimientos de crédito



Cifras a junio de cada año.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Solvencia¹⁶

Con la entrada en vigencia de los Decretos 1771 de 2012 y 904 de 2013, y de las Circulares Externas de la Superintendencia Financiera, se estructuró un nuevo régimen de capital para los establecimientos de crédito. Esta medida se desarrolló con el propósito de fortalecer la calidad del patrimonio de las entidades y garantizar que éstas cuenten con instrumentos con la capacidad necesaria para absorber pérdidas en el desarrollo de sus actividades. Este enfoque acercó la normatividad local a los estándares internacionales definidos en el marco de Basilea III¹⁷. Bajo esta nueva metodología, en junio de 2014 la relación de solvencia total de los establecimientos de crédito se ubicó en 15.50% (Gráfica 53), al tiempo que la solvencia básica se estableció en 10.91% (la solvencia básica mínima requerida es 4.5%).

¹⁶ Los criterios generales 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 la solvencia básica y la solvencia total como:

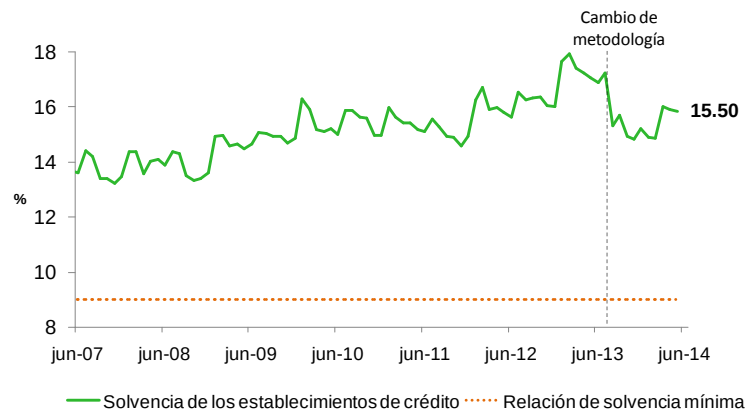
$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR}_{\text{RM}}} \geq 4.5\%$$

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

donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, VeR_{RM} es el valor de la exposición por riesgo de mercado.

¹⁷ Cabe mencionar que a partir de esta nueva regulación se introdujo una medida adicional para el seguimiento de la solvencia de las entidades. Este nuevo indicador se definió como solvencia básica y consiste en la identificación de un Patrimonio Básico Ordinario (PBO) que está conformado por los instrumentos con la más alta capacidad de absorción de pérdidas, y su proporción en relación con la suma de los activos ponderados por nivel de riesgo y el valor por riesgo de mercado.

Gráfica 47. Relación de solvencia de los establecimientos de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de junio de 2014.

Tanto la solvencia total como la mínima registrada por los establecimientos de crédito, indicaron que estas entidades continuaron con un nivel adecuado de capital para responder frente a las pérdidas no esperadas en el desarrollo de sus operaciones. En particular, el monto de patrimonio técnico de los intermediarios de crédito a junio de 2014 finalizó en \$57.41b, con un aumento de \$3.89b respecto a lo registrado al cierre del año anterior. A su vez, los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio (APNR) se situaron en \$349.73b, aumentando en \$19.68b, en tanto que el valor de exposición por riesgo de mercado se ubicó en \$1.86b, disminuyendo en \$131.26mm con respecto a lo observado en diciembre de 2013.

En el primer semestre de 2014 el crecimiento de la industria aseguradora continuó siendo liderado por las compañías de seguros de vida, que mantuvieron un incremento anual de las primas emitidas por encima del 10%. Si bien las primas registraron un aumento anual superior al de los siniestros liquidados, al cierre de junio de 2014 se observó un incremento en el índice combinado de la industria frente al registrado en diciembre de 2013. En conjunto con esta dinámica, los resultados de las inversiones, principalmente para el ramo de vida, contribuyeron a las utilidades obtenidas durante el primer semestre del año.

Tabla 2: Industria aseguradora
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio- 2014				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,187,504	1,017,594	28,493	189,477	15,784
Seguros Generales	13,788,977	7,127,509	37,178	3,611,296	116,665
Seguros de Vida	30,697,707	25,610,350	53,694	5,707,609	449,351
Coop. de Seguros	617,630	355,351	1,085	149,840	4,551
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	430,902	21,570	0	230,891	27,177
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	193,265	153,091	0	177,458	4,481
TOTAL	46,915,986	34,285,465	120,450	10,066,572	618,009
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. de Capitalización	-8.6%	-9.3%	11.9%	-18.5%	27,926
Seguros Generales	4.2%	7.0%	-14.2%	7.8%	17,533
Seguros de Vida	15.0%	18.1%	3.0%	5.1%	371,562
Coop. de Seguros	14.2%	10.9%	-40.5%	11.7%	5,204
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	5.9%	-25.7%	-	9.4%	-9,879
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	4.3%	0.9%	-	3.6%	10,754
TOTAL	10.8%	14.4%	-1.8%	5.7%	423,101

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información.

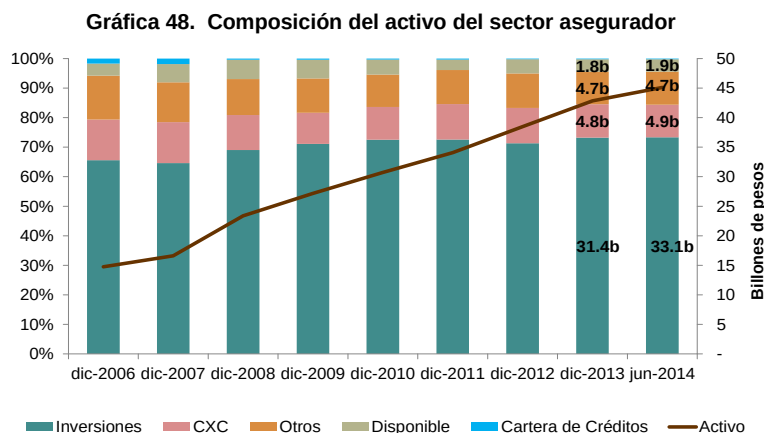
(1) Las variaciones del activo, las inversiones y el patrimonio son variaciones porcentuales (%), mientras que la variación de las utilidades se presenta en valores absolutos, en millones de pesos (\$m).

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

Activos e inversiones

En lo corrido del año, el comportamiento de los activos de las compañías de seguros estuvo determinado principalmente por el saldo de las inversiones. En el periodo mencionado los activos del sector asegurador mostraron un crecimiento real anual de 8.46%, motivado por el incremento de 12.33% real anual en el saldo de las inversiones. Por una parte, los activos de las compañías de seguros de vida presentaron un aumento de 11.92% real anual, tras registrar un crecimiento de 14.93% en su saldo de inversiones. Por otra, las compañías de seguros generales mostraron un incremento real anual de sus activos de 1.75%, donde el saldo de las inversiones de estas compañías presentó un aumento de 4.23% en términos reales entre junio de 2013 y el mismo mes de 2014.

De este modo, al cierre del primer semestre los activos totales de la industria alcanzaron \$45.10b, de los cuales \$30.70b correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$14.41b a las de seguros generales. El rubro de inversiones representó en junio de 2014 el 73.37% de los activos totales de la industria, al tiempo que el restante 26.41% de los activos se distribuyó en, cuentas por cobrar (11.01%), disponible (4.23%), cartera de créditos (0.20%) y otros (11.19%).



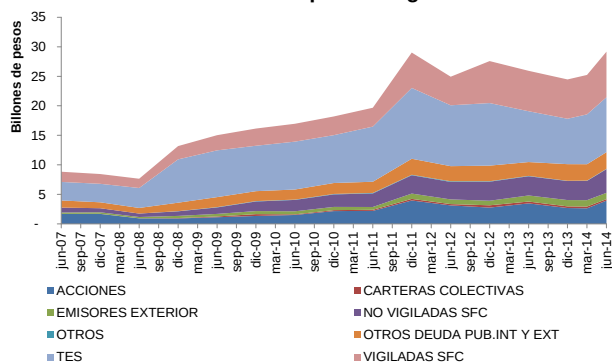
En la composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida que cerró junio en \$29.17b, se observó principalmente un aumento en la participación de los títulos de deuda en la primera parte del semestre, mientras que la segunda mitad, se caracterizó por un incremento en la participación de las acciones (Gráfica 49). Particularmente, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida registró una variación de \$4.70b semestral, motivada por el incremento en el saldo de inversiones en TES que pasó de \$7.69b a \$9.30b y que representó al cierre del semestre el 31.89% del portafolio frente al 31.43% de diciembre de

2013. Por su parte, las acciones presentaron el segundo mayor incremento semestral en monto del portafolio de inversiones correspondiente a \$1.26b semestral, lo cual les permitió ser el rubro con el mayor cambio porcentual dentro de la participación del portafolio (2.53pp).

Así mismo, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales alcanzó los \$7.49b, tras registrar incrementos continuos en los títulos de deuda. Dentro del portafolio de las compañías de seguros de vida el saldo de inversiones en títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC pasó de \$6.66b a \$7.72b participando con el 26.46% del portafolio, siendo el tercer rubro que más aportó al incremento en el saldo de las inversiones en el primer semestre de 2014. De igual forma, las inversiones en títulos de entidades no vigiladas por la SFC se incrementaron en \$780.68mm con una participación en el portafolio de 13.74%. Al mismo tiempo, las inversiones en emisores del exterior pasaron de \$1.06b a \$1.07b, equivalente a un aumento de 0.37% semestral.

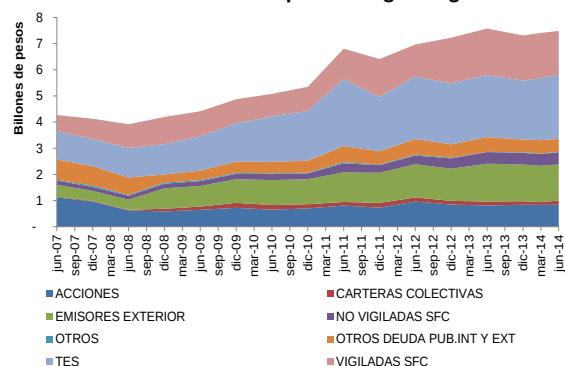
De otro lado, dentro de la composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales se observó un aumento continuo de la participación de los títulos de deuda durante el semestre. El valor del portafolio de las compañías de seguros generales registró una variación semestral de \$173.74mm (Gráfica 50), donde los TES se incrementaron en \$196.27mm con lo cual se mantuvo con la mayor participación dentro del portafolio (32.71%). En contraste, las participaciones en títulos de las entidades vigiladas por la SFC y los emisores en el exterior disminuyeron en 2.78% y 1.65% al alcanzar saldos por \$1.68b y \$1.38b en junio, rubros que continuaron con la segunda (22.42%) y tercera mayor (18.40%) participación dentro del portafolio.

Gráfica 49. Portafolio compañías seguros de vida



Cifras a junio de 2014. Formato 351, cifras sujetas a revisión.
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 50. Portafolio compañías seguros generales



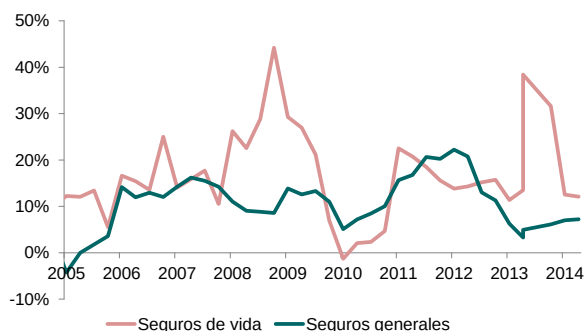
Ingresos y gastos

En la primera parte de 2014 el crecimiento de los ingresos por emisión de primas del sector asegurador estuvo determinado en mayor medida por los ramos de seguros de vida (Gráfica 51). El crecimiento real anual de la emisión de primas de la industria fue de 6.51%, donde las compañías de seguros de vida presentaron un incremento real anual de 9.06% frente a un 4.19% real anual de las compañías de seguros generales. De esta manera, las primas de seguros de vida llegaron a \$4.44b, mientras que las de seguros generales alcanzaron un monto de \$4.66b para un total del sector de \$9.11b.

El crecimiento de los seguros de vida continuó siendo impulsado por los ramos relacionados con prevención de riesgos laborales. Durante el primer semestre de 2014 de los 14 ramos de vida los ramos que más contribuyeron al crecimiento anual de los seguros de esta modalidad fueron vida grupo (21.15%), previsional de invalidez y sobrevivencia (17.08%), accidentes personales (16.04%), salud (14.03%) y riesgos profesionales (13.21%). Vale la pena mencionar que en su conjunto estos ramos correspondieron al 83.08% de las primas emitidas por todos los ramos de vida al cierre de junio de 2014.

Por su parte, el crecimiento anual de las primas emitidas en seguros generales se explicó principalmente por los ramos con mayor suscripción como los asociados a vehículos, principalmente SOAT que presentó una participación de 17.41%, siendo la segunda mayor dentro de la emisión de primas de las compañías de seguros generales después de automóviles. En el mismo sentido, ramos importantes como incendio y terremoto también contribuyeron positivamente al crecimiento de las primas de seguros generales. Por un lado, los ramos de SOAT y automóviles tuvieron variaciones de \$95.94mm y \$44.62mm, correspondientes a 10.34% y 1.43% real anual respectivamente, alcanzando niveles de \$810.98mm y \$1.09b, en su orden. A su vez, los ramos de incendio y terremoto presentaron incrementos reales anuales de 7.42% y 8.64% al llegar en su orden a \$306.08mm y \$314.04mm.

Gráfica 51. Crecimiento primas emitidas sector asegurador

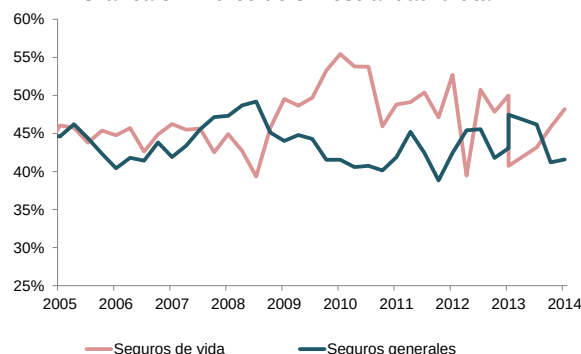


Cifras a junio de 2014. Estados financieros sujetos a revisión.

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

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 52. Índice de siniestralidad bruta*

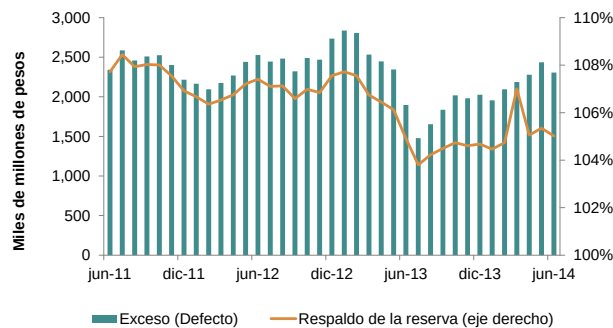


Con respecto a los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, se observó un leve aumento. Este indicador pasó de 44.61% a 44.81% entre diciembre de 2013 y junio de 2014, comportamiento explicado básicamente por los ramos de pensiones de las compañías de seguros de vida¹⁸. Particularmente, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros de vida se incrementó en 5.04pp al llegar a 48.19%, mientras que para el mismo periodo el indicador de siniestralidad en las compañías de seguros generales registró una reducción de 5.59pp al llegar a 41.58% (Gráfica 52).

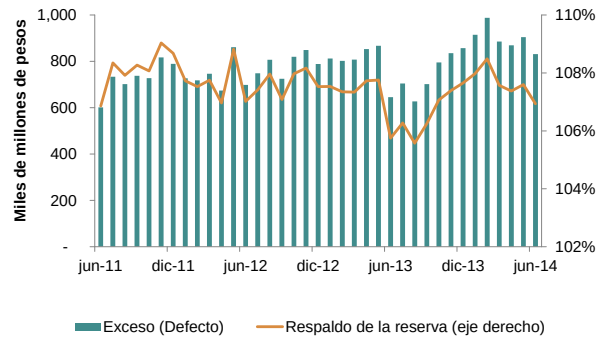
Por su parte, en el primer semestre de 2014 los activos que respaldan las reservas que las compañías de seguros deben hacer por la suscripción de sus primas, continuaron siendo superiores a éstas. Al cierre del primer semestre del año, se registró un exceso de activos que respaldan las reservas de 6.94% para las compañías de seguros generales y de 5.02% para las compañías de seguros de vida. Frente a diciembre de 2013 se observó una reducción en el exceso de activos para las compañías de seguros generales de 0.71pp, mientras que las compañías de seguros de vida registraron un aumento de 0.34pp.

¹⁸ La siniestralidad bruta del ramo de pensiones ley 100 y pensiones voluntarias se vieron aumentadas frente a diciembre de 2013 en 23.09pp y 85.70pp, respectivamente. El comportamiento del índice de estos ramos estuvo se explicó por una reducción en las primas emitidas.

Gráfica 53. Activos como respaldo de las reservas - Seguros de Vida



Gráfica 54. Activos como respaldo de las reservas - Seguros generales



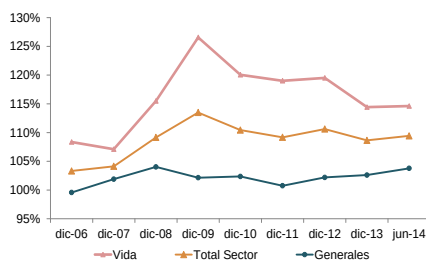
*Cifras a junio de 2014. Formato 481.
Fuente: Superfinanciera Financiera.

Resultados operacionales

En el primer semestre de 2014, los ramos de productos importantes en el sector de seguros generales, como SOAT, automóviles e incendio presentaron desempeños técnicos menores que los registrados un año atrás, conllevando a que las compañías de este ramo pasaran de registrar resultados técnicos de -\$57.77mm en junio de 2013 a -\$125.92mm en el mismo mes de este año. Por su parte, las compañías de seguros de vida alcanzaron un resultado operacional de -\$532.80mm. De esta manera, el total de la industria aseguradora registró un resultado técnico de -\$658.72mm frente a -\$521.18mm registrado un año atrás.

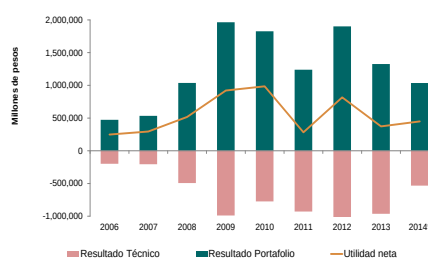
El resultado técnico obtenido por las compañías de seguros durante el primer semestre de 2014 se vio reflejado en un aumento del índice combinado de la industria. De esta manera, el índice del sector asegurador¹⁹ se incrementó en el último semestre de 108.64% a 109.43%. Particularmente, el índice para seguros generales y seguros de vida registró un aumento semestral de 1.17pp y 0.19pp ubicándose en junio de 2014 en 103.77% y 114.61%, respectivamente.

Gráfica 55. Índice combinado*

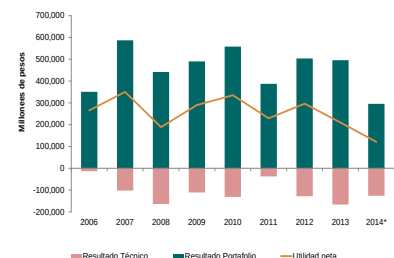


Cifras a junio de 2014. Estados financieros sujetos a revisión.
* (Sinistros cuenta compañía + gastos netos de seguros)/Primas devengadas
Fuente: Superintendencia Financiera.

Gráfica 56. Resultados del ejercicio. Seguros de vida



Gráfica 57. Resultados del ejercicio. Seguros generales



19 Compañías de seguros de vida, generales y cooperativas.

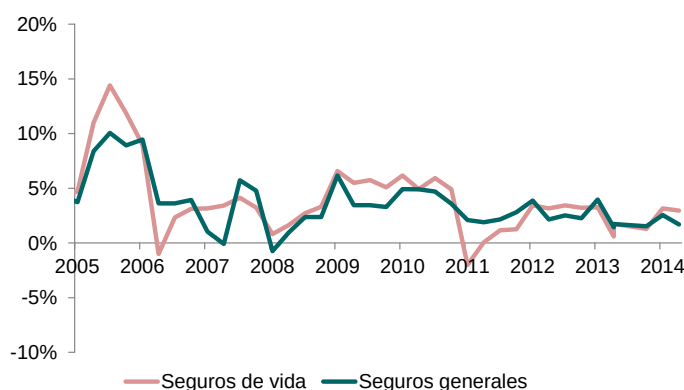
Resultados

El desempeño técnico de las compañías de seguros en cierta medida se encuentra respaldado por los resultados de las inversiones que se hacen a partir de los ingresos por primas emitidas, permitiéndoles diversificar el riesgo por el lado del activo, compensar el resultado técnico negativo operacional y obtener utilidades. En este sentido, el resultado de las inversiones de las compañías de seguros presentó un aumento de 73.70% real anual, equivalente a \$585.72mm al alcanzar \$1.33b en junio liderado por el resultado del portafolio de las compañías de seguros de vida, el cual presentó un crecimiento de 94.00% real anual al pasar de \$519.59mm a \$1.04b. En el caso de los seguros generales, el aumento en el resultado por inversiones fue de 27.07% real anual al pasar de \$226.18mm a \$295.41mm.

De esta manera, los favorables resultados de las inversiones de las compañías de seguros motivaron las mayores utilidades obtenidas al cierre del primer semestre del año. A junio de 2014 la industria aseguradora registró resultados del ejercicio por \$570.57mm superior en \$394.30mm frente a los resultados de un año atrás. Las compañías de seguros de vida se destacaron en el primer semestre de 2014 con unas utilidades que alcanzaron un nivel de \$449.35mm, al tiempo que, las compañías de seguros generales presentaron utilidades por \$121.22mm, superiores en \$22.74mm con relación a las obtenidas en junio de 2013.

Debido a lo anterior, las compañías de seguros registraron una rentabilidad del activo superior a la del cierre de 2013 e incluso a la de un año atrás. De esta forma, el ROA para las compañías de seguros generales finalizó el primer semestre de 2014 en 1.69% superior en 0.17pp frente a diciembre de 2013 y en 0.26pp respecto a junio del mismo año. Con relación a las compañías de vida, el ROA se ubicó en 2.95% mayor en 1.66pp y 2.35pp comparado con diciembre y junio de 2013, respectivamente.

Gráfica 58. Rendimiento del activo (ROA)

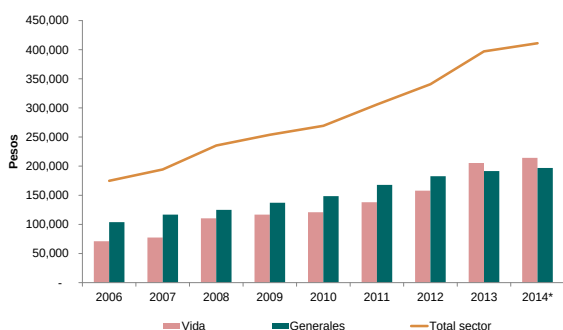


Cifras a junio de 2014. Estados Financieros sujetos a revisión.
Fuente: Superintendencia Financiera

Profundización del sector

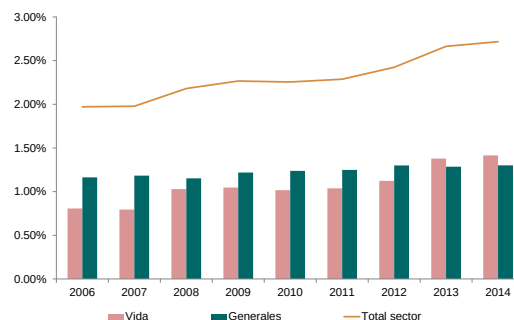
Si bien en el primer semestre de 2014 la profundización de la industria de seguros en Colombia continuó siendo inferior a la de la región²⁰, se registraron crecimientos para los dos tipos de seguros (vida y generales), que se evidenciaron en el nivel del gasto en primas con respecto al producto interno bruto (PIB) y el gasto promedio en seguros por individuo. El crecimiento de las primas emitidas se vio reflejado en el mayor gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad²¹) que llegó a \$411,095 en junio de 2014 frente a \$397,006 de diciembre de 2013 (Gráfica 59). Particularmente, este índice registró valores en seguros de vida y generales de \$214,227 y \$196,868 por persona, respectivamente. A su vez, el índice de penetración²² del sector aumentó levemente de 2.66% en diciembre de 2013 a 2.72% del PIB en junio de 2014 (Gráfica 60). De forma desagregada, los seguros de vida presentaron una profundización de 1.42% y los seguros generales de 1.30% del PIB.

Gráfica 59. Índice de densidad*



*Cifras a junio de 2014. Estados Financieros sujetos a revisión.
Fuente: Superintendencia Financiera.

Gráfica 60. Índice de penetración*



*Primas emitidas como porcentaje del PIB. **Última información del PIB anual a marzo de 2014.

²⁰ América Latina y el Caribe

²¹ El índice de densidad es igual al cociente entre las primas emitidas y la población total.

²² El índice de penetración es igual al cociente entre las primas emitidas y el PIB.

Fondos de pensiones y de cesantías

En el primer semestre de 2014, los ahorros de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada entre finales de 2011 y junio de 2014 por parte de los cuatro fondos que comprenden las pensiones obligatorias, a saber, moderado, conservador, de mayor riesgo y de retiro programado. En cuanto a las inversiones de estos fondos, se registró un mayor crecimiento frente a lo observado en el semestre anterior, lo que obedeció a la estabilidad de los mercados financieros a nivel global y a las valorizaciones observadas en los mercados a nivel local²³.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio- 2014				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	3,640,833	2,385,044	0	2,680,808	296,758
Fondo de Pensiones Moderado	123,077,313	118,597,165	0	122,985,714	6,879,401
Fondo de Pensiones Conservador	9,730,711	9,428,870	0	9,715,535	442,545
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,457,705	1,437,353	0	1,456,909	89,635
Fondo Especial de Retiro Programado	9,631,006	9,439,885	0	9,621,592	484,163
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12,453,498	10,407,366	0	12,136,809	312,482
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	5,729,789	5,623,455	0	5,712,990	202,316
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	2,807,186	725,890	0	2,794,178	36,816
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	164,887,207	155,659,983	0	164,423,726	8,447,359
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	4.8%	9.0%	-	0.9%	136,397
Fondo de Pensiones Moderado	14.2%	13.7%	-	14.8%	11,069,211
Fondo de Pensiones Conservador	20.2%	25.2%	-	20.8%	578,595
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	22.9%	29.2%	-	23.1%	133,478
Fondo Especial de Retiro Programado	16.0%	18.7%	-	16.2%	642,476
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	3.5%	5.0%	-	6.3%	661,059
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	11.8%	13.8%	-	11.9%	439,806
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	11.2%	-20.0%	-	11.5%	-607
TOTAL FONDOS	13.7%	13.9%	-	14.5%	13,524,018

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información.

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

(2) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones; para las SAFF corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

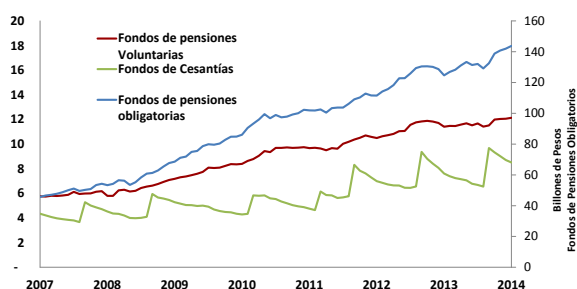
(3) La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

²³ Es importante mencionar que el desempeño de la industria depende de la dinámica de los aportes individuales de ahorro pensional y de cesantías así como de la gestión eficiente del portafolio de inversiones por parte de las administradoras, las que deben garantizar seguridad rentabilidad y liquidez a sus afiliados. Las administradoras de fondos de pensiones y cesantías administran las pensiones obligatorias y cesantías, así como los aportes voluntarios a pensión que hacen algunos afiliados.

Recursos administrados

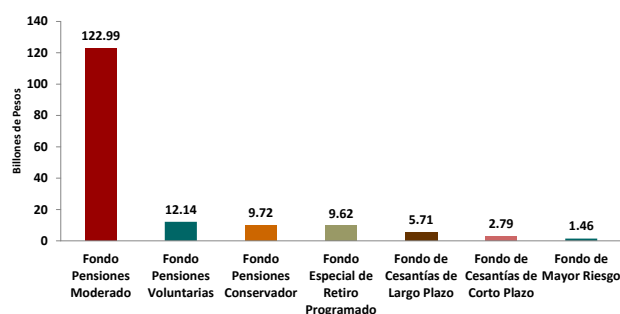
Durante el primer semestre del 2014 los fondos de pensiones y de cesantías mostraron un incremento en los recursos administrados, debido al aumento en los aportes individuales de ahorro pensional, a la reserva de estabilización de rendimientos y a las valorizaciones del portafolio de inversiones como respuesta a la dinámica de los mercados financieros. Al finalizar junio de 2014, el nivel de estos recursos ascendió a \$164.42b, superior en \$20.76b con respecto a lo observado en igual período del año anterior y equivalente a una tasa de crecimiento real anual de 11.35% (Gráfica 61). De manera desagregada, al corte del primer semestre los fondos de pensiones obligatorias (FPO) finalizaron con un monto de recursos por \$143.78b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.14b y los fondos de cesantías (FC) por \$8.51b.

Gráfica 61. Evolución del valor de los fondos administrados.



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades. De acuerdo con el Decreto 4600 de 2009, se modifica el sistema general de cesantías (se incorporan dos nuevos portafolios, Corto Plazo y Largo Plazo). Eje izquierdo FPV, FC-Largo Plazo y FRMP. El eje derecho corresponde a información de los FPO.

Gráfica 62. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados. Junio 2014



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades. Superintendencia Financiera de Colombia.

Al cierre de junio, de acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado continuó concentrando la mayor participación de aportes pensionales. Este último fondo representó el 85.54%, seguido por el fondo conservador, el de retiro programado y el de mayor riesgo, con participaciones de 6.76%, 6.69% y 1.01%, respectivamente.

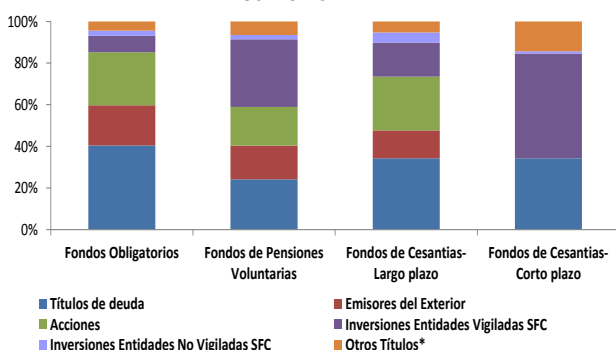
Inversiones

Durante el primer semestre de 2014, las inversiones de los fondos de pensiones y cesantías registraron un crecimiento mayor con respecto a lo observado en el semestre anterior, como consecuencia de la dinámica positiva de los mercados financieros. Este comportamiento generó que el portafolio de inversiones de estos fondos tuviera un crecimiento real anual de 10.78% al

cierre de junio de 2014, ubicándose en \$155.66b, superior en \$18.96b frente al mismo mes del año anterior.

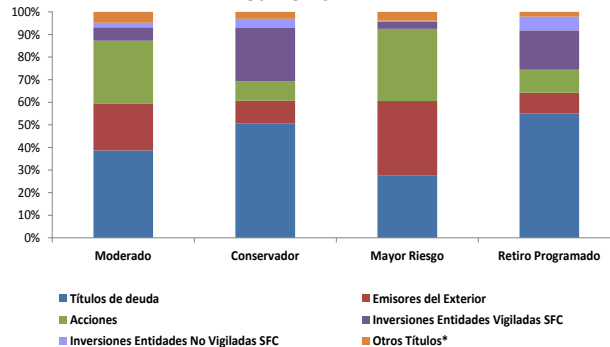
Según la clasificación de las inversiones, para junio de 2014 se encontró que los fondos de pensiones obligatorias y los de cesantías de largo plazo invirtieron la mayor parte de su portafolio en títulos de deuda con participaciones de 40.48% y 34.25%, respectivamente. A su turno, los fondos de pensiones voluntarias y los de cesantías de corto plazo, concentraron la mayor parte de su portafolio en títulos de entidades vigiladas por la SFC, con el 32.44% y 50.26%, en su orden (Gráfica 63).

Gráfica 63. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Pensiones y Cesantías. Junio 2014



* Incluye participación en FIC, bonos y títulos hipotecarios, y otros títulos en general.
Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades. Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 64. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Obligatorios. Junio 2014



De manera desagregada, de acuerdo a la composición de las inversiones para los fondos obligatorios²⁴, el de retiro programado, el conservador y el moderado, concentraron el 55.01%, 50.67% y 38.67% de su portafolio en títulos de deuda, respectivamente. En contraste, el fondo de mayor riesgo invirtió la mayor parte de sus portafolio en emisores del exterior y acciones con el 33.03% y 31.95%, en su orden. El anterior comportamiento es consecuencia del perfil de riesgo y la naturaleza de cada fondo (Gráfica 64).

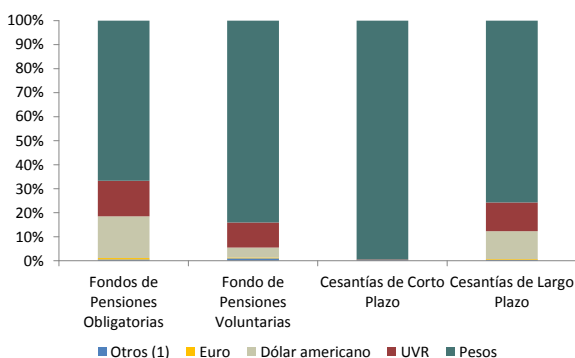
Frente a diciembre de 2013, los fondos de pensiones obligatorios presentaron un aumento de \$7.59b, \$6.12b y \$2.11b en las inversiones en títulos de emisores del exterior, títulos de deuda e inversiones en entidades vigiladas por la SFC, en su orden, y una disminución de \$1.93b en acciones. En cuanto a los fondos de pensiones voluntarias, el portafolio aumentó en \$275.18mm, resultado del mayor valor registrado en títulos de emisores del exterior y las inversiones en entidades vigiladas por la SFC. Por otra parte, los fondos de cesantías de largo plazo registraron una disminución en el total de su portafolio de \$502,34mm, explicado por el

²⁴ El esquema multifondos.

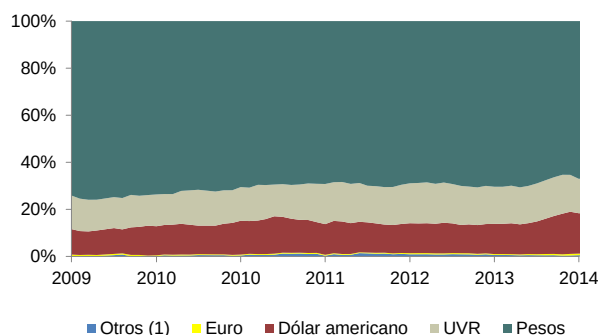
menor valor de las inversiones en títulos de deuda y acciones. Entretanto, el portafolio de cesantías de corto plazo presentó un aumento de \$239.50mm y \$309.18mm, en títulos de deuda y en títulos de entidades vigiladas por la SFC, en su orden.

Con respecto a la composición del portafolio por moneda, los fondos de pensiones obligatorias mantuvieron la mayor parte de sus inversiones en moneda local. De esta manera, al cierre de junio de 2014 el 66.66% del total de las inversiones estuvieron en pesos, 14.84% en UVR, 17.38% en dólar americano, 0.59% en euros y el restante en otras divisas. Cabe mencionar que frente al año anterior se presentó un incremento de 4.5pp y 0.2pp en la participación de las inversiones en dólares y euros, respectivamente, que se vio compensada en parte por la disminución de 3.7pp del portafolio en pesos (Gráfica 65 y Gráfica 66).

Gráfica 65. Portafolio de inversiones por moneda fondos de pensiones y cesantías. Junio 2014



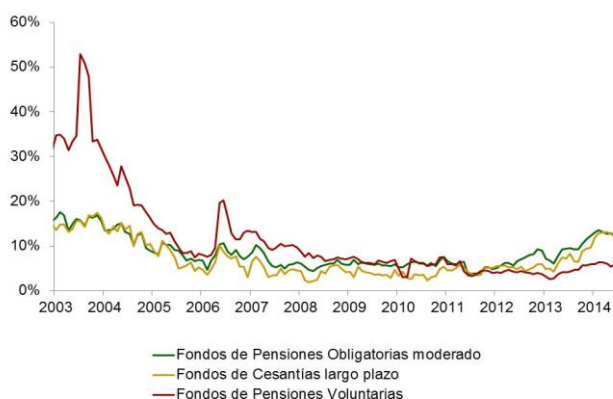
Gráfica 66. Evolución por moneda del portafolio de inversión del Fondo Obligatorio Moderado



Fuente: Formato 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia. (1) Real brasil, dólar canadiense, libra británica, peso mexicano, Yen.

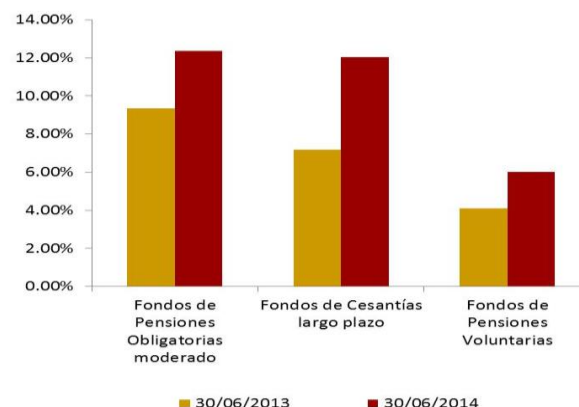
En cuanto a la posición en moneda extranjera, el porcentaje sin cobertura del fondo obligatorio moderado se ubicó en 12.37%, aumentando en 3.04pp frente a lo observado al cierre de junio 2013. Con respecto a los fondos de cesantías de largo plazo, la proporción descubierta fue de 12.04%, ampliando su posición en 4.85pp (Gráfica 67). De igual manera, los fondos de pensiones voluntarias aumentaron su exposición en 1.88pp al pasar de 4.11% a 6.00% entre junio de 2013 e igual mes de 2014.

Gráfica 67. Evolución del porcentaje descubierto de los fondos de pensiones y cesantías.



Fuente: Formato 468, 472, 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 68. Porcentaje descubierto de los fondos de pensiones .



Resultados

Al cierre de junio de 2014, el desempeño de los mercados financieros motivó un aumento en la valorización de la mayoría de los instrumentos financieros locales. Este comportamiento se registró en los resultados de los fondos de pensiones y cesantías, los cuales presentaron valorizaciones en su portafolio de inversiones y conllevó a que los rendimientos abonados se ubicaran a finales de junio en \$8.45b, recuperando las desvalorizaciones registradas en los primeros meses del 2014.

En este sentido, es importante destacar que la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Teniendo en cuenta un período de referencia de 34 meses (31 de agosto de 2011 a 30 de junio de 2014) los rendimientos del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) se ubicó en 7.06%. Cabe resaltar que para este último periodo, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada promedio de 8.68% (Tabla 4).

Tabla 4 : Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías
Rentabilidad Acumulada Efectiva Anual

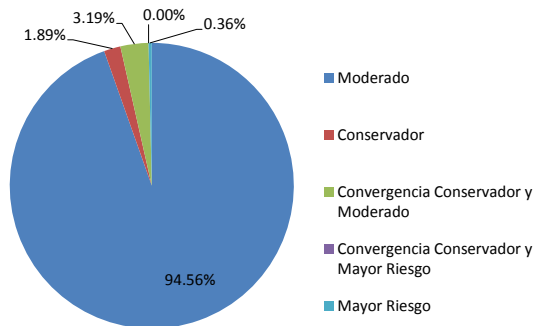
Fondo	Periodo de cálculo	Junio 2014		Rentabilidad* Mayo 2014
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Agosto 31 de 2011 a junio 30 de 2014	7.06%	4.01%	6.90%
Fondos de pensiones obligatorias conservador		6.95%	5.01%	7.00%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo		8.68%	3.41%	8.41%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		7.13%	5.09%	7.14%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Junio 30 de 2012 a junio 30 de 2014	4.35%	2.46%	3.33%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Marzo 31 a junio 30 de 2014	2.90%	1.82%	3.09%

(1) Carta Circular 66 de 2014

* Promedio ponderado

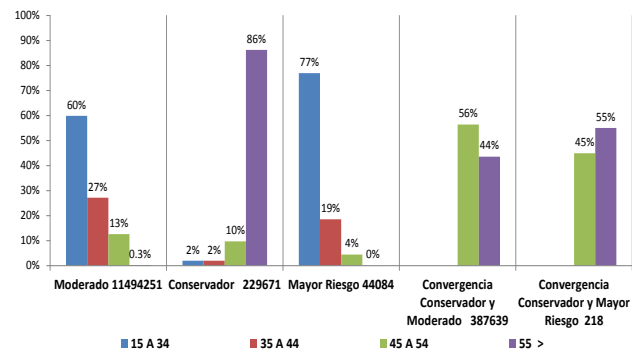
Al corte de junio se registraron 12'155,174 afiliados²⁵ a los fondos obligatorios, correspondiente a un incremento anual de 865,771 nuevos afiliados. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 59.91% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años, siendo el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 11'494,251 adscritos (Gráfica 69). Por su parte, el fondo conservador²⁶ concentró el 86.26% en afiliados mayores a 55 años con 229,020 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 44,084 afiliados²⁷, de los cuales el 76.94% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años (Gráfica 70).

Gráfica 69. Participación de los afiliados en los fondos Junio 2014



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491.

Gráfica 70. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios Junio 2014



Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías²⁸

Durante el primer semestre del 2014 los activos de las sociedades administrados de fondos de pensiones y cesantías registraron una dinámica positiva, motivados principalmente por el incremento en las inversiones. Este último rubro pasó de \$2.19b a \$2.39b entre junio de 2013 y

²⁵ Incluyen los afiliados por convergencia

²⁶ No Incluyen los afiliados por convergencia

²⁷ Ídem

²⁸ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

2014. En este sentido, al cierre del primer semestre los activos totales de estos intermediarios ascendieron a \$3.64b, al presentar un crecimiento real anual de 1.99%.

Los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades fueron explicados principalmente por las comisiones y/o honorarios, que a junio representaron el 82.64% de este rubro. De esta manera, las comisiones percibidas unidas al mejor desempeño de los activos financieros locales durante el último período permitieron que al cierre del primer semestre las utilidades de estos intermediarios finalizaran en \$296.76mm.

Por su parte, en el periodo más reciente se observó un comportamiento positivo en los indicadores de rentabilidad. Lo anterior obedeció a la evolución de los activos y los resultados registrados en junio de 2014 con respecto a los observados en el año inmediatamente anterior. De esta forma, los indicadores ROA y ROE, pasaron de 9.45% y 12.43% en junio de 2013 a 16.97% y 23.36% al corte del primer semestre del 2014.

En el primer semestre de 2014 el sector fiduciario, integrado por las sociedades fiduciarias y los fondos que administran, registró una recuperación en su ritmo de crecimiento de los activos, como resultado principalmente de la dinámica favorable en los mercados financieros y su efecto directo sobre su portafolio de inversiones, el cual pasó de registrar un crecimiento real anual de 3.27% a 11.39% entre diciembre de 2013 y junio de 2014. De esta forma al cierre de junio los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de \$4.39b, siendo el grupo de las fiducias la línea de negocio que acumuló las mayores utilidades con \$3.35b y especialmente la fiducia de inversión con \$1.44b. Por su parte, las sociedades fiduciarias cerraron el semestre con utilidades por \$187.23mm.

Tabla 5: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio- 2014				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,187,745	1,099,939	0	1,764,534	187,233
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	40,416,099	27,854,791	0	39,169,289	943,083
Recursos de la Seguridad Social	71,121,752	65,322,729	0	68,573,594	72,569
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,432,674	1,277,180	0	1,428,877	26,603
Fiducias	186,916,317	76,313,595	2,888,038	128,131,920	3,351,504
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	299,886,842	170,768,295	2,888,038	237,303,680	4,393,759
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	8.9%	4.3%	-	8.9%	-12,274
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	23.4%	9.8%	-	22.1%	726,200
Recursos de la Seguridad Social	-3.3%	-4.8%	-	-2.1%	958,420
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	-8.4%	-3.9%	-	-8.1%	12,023
Fiducias	27.3%	41.2%	5.3%	34.3%	5,474,584
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	17.8%	14.3%	5.3%	19.2%	7,171,228

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información.

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

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

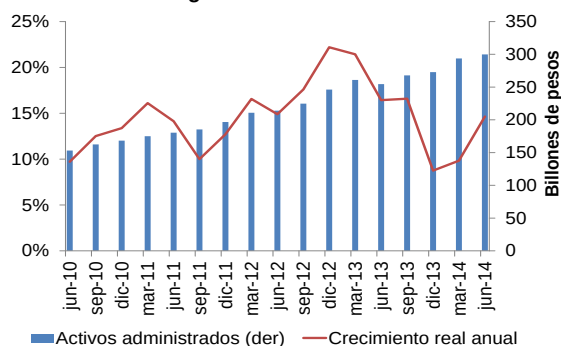
(3) Las utilidades corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, fondos de inversión colectiva y recursos de la seguridad social; para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

Recursos Administrados

Durante el semestre, el sector continuó registrando un crecimiento permanente de los activos ante el aumento de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocios, como lo son los encargos fiduciarios, los fondos de inversión colectiva (FIC), los recursos de la seguridad social y los fondos de pensiones voluntarias (FPV). Al cierre de junio, los activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias se ubicaron en \$299.89b, saldo superior en \$27.02b al reportado en diciembre de 2013 (Gráfica 72). El mayor aporte al total de activos siguió siendo el proveniente del grupo de fiducias²⁹ con el 62.33%, seguido por los recursos de la seguridad social y los fondos de inversión colectiva con el 23.72% y el 13.48%, respectivamente. Por su parte, el número de encargos administrados finalizó el periodo de referencia en 21,916 con un aumento de 745 nuevos negocios respecto al cierre del semestre anterior.

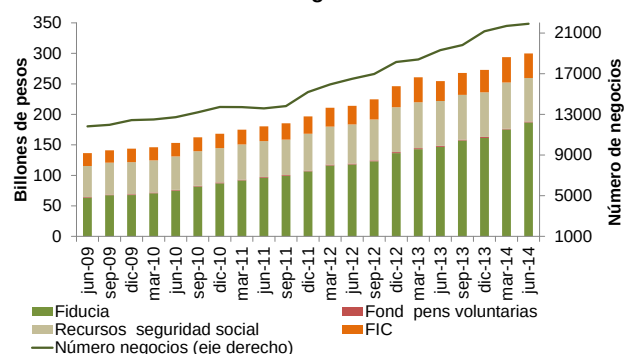
En comparación con diciembre de 2013, los recursos de la seguridad social y los FPV administrados por las sociedades fiduciarias disminuyeron su participación en 3.13% y 0.09%, en su orden, dentro del total activos administrados, lo que fue compensado por el aumento registrado por el grupo de fiducias y los fondos de inversión colectiva (FIC)³⁰.

Gráfica 71. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 72. Activos de los negocios administrados y número de negocios



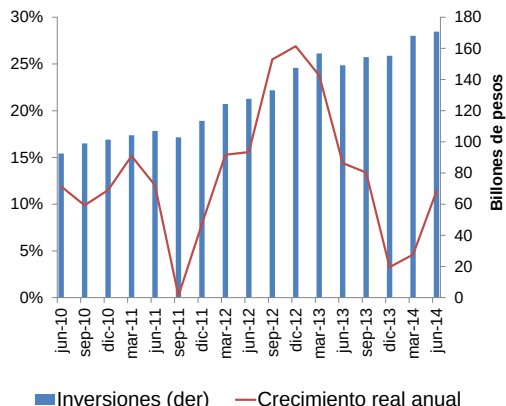
Por el lado del portafolio de inversiones, en el semestre se evidenció una tendencia al alza en su crecimiento real a diferencia del comportamiento presentado el año pasado. El crecimiento real anual fue de 11.39%, equivalente a un incremento de \$21.62b entre junio de 2013 e igual mes de 2014. Al corte del semestre, las inversiones de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias alcanzaron un saldo de \$170.77b, donde el portafolio de las fiducias aportó un

²⁹ Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

³⁰ Los Fondos de Inversión Colectiva FIC, consolidan y administran recursos de los aportes de grupos de personas que son gestionados por las sociedades administradoras para así obtener resultados económicos a nivel colectivo.

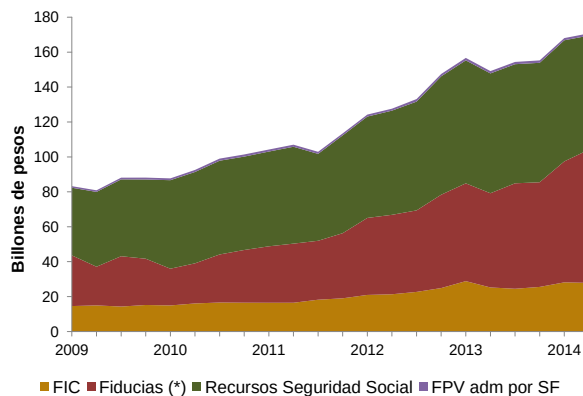
44.69%, el de los recursos de la seguridad social un 38.25%, el 16.31% correspondió a las inversiones de los FIC y el 0.75% a las de los FPV. La tendencia del semestre en el portafolio de los negocios fiduciarios generó un incremento en la participación de éstos dentro del total de las inversiones del sistema financiero consolidado con un porcentaje que pasó de 34.65% al 35.96% entre diciembre de 2013 y junio de 2014.

Gráfica 73. Crecimiento anual de las inversiones de los negocios administrados



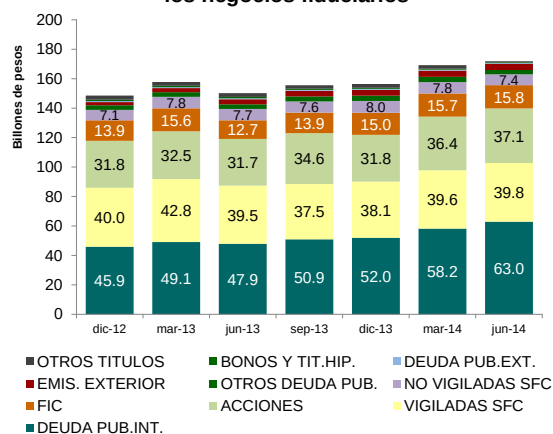
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 74. Evolución inversiones de los negocios administrados



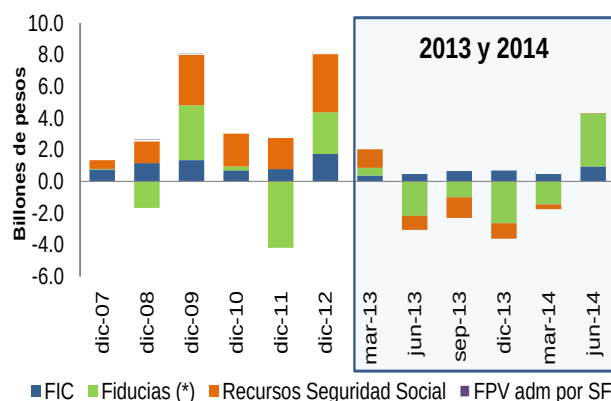
Por tipo de inversión, el rubro que presentó el mayor incremento en el semestre fue el de inversiones en títulos de deuda pública interna con un alza de \$10.97b tras pasar de \$58.22b a \$62.95b, seguido por las inversiones en acciones las cuales alcanzaron un incremento de \$5.27b. Por su parte, el mayor descenso se registró en el rubro de títulos emitidos por entidades no vigiladas con una disminución de \$560.07mm. En lo referente a los títulos de deuda pública interna, continuaron representado la mayor participación en el portafolio de inversiones del sector con el 36.87%, seguidos por los títulos emitidos por entidades vigiladas y las acciones con 23.28% y 21.73%, en su orden.

Gráfica 75. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios



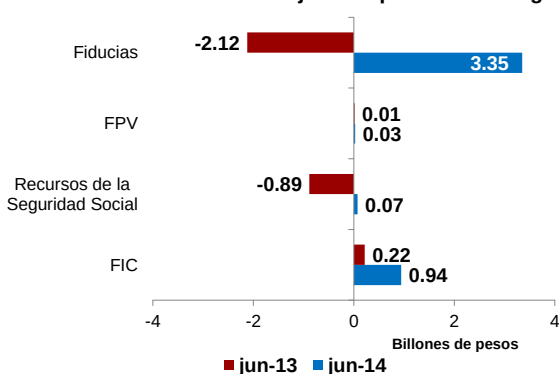
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 76. Resultados del ejercicio



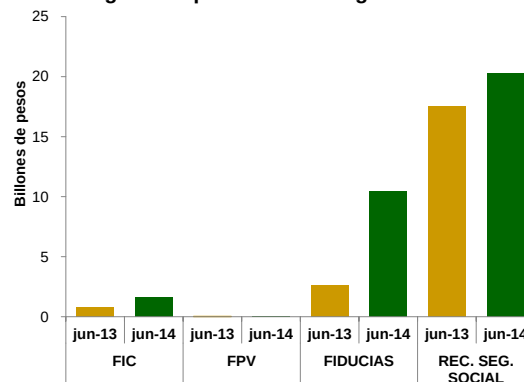
Por su parte, el comportamiento de las inversiones observado durante el semestre influyó principalmente en el resultado del ejercicio de los negocios fiduciarios, el cual para el consolidado de los negocios finalizó en \$4.39b. Por línea de negocio, los mayores resultados se presentaron en el grupo de las fiducias y los fondos de inversión colectiva con utilidades por \$3.35b y \$943.08mm, respectivamente. Entretanto, los recursos de la seguridad social y los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades fiduciarias presentaron resultados del ejercicio de \$72.57mm y \$26.60mm, en su orden. De otra parte, los ingresos operacionales consolidados de los negocios administrados acumularon al cierre del semestre un saldo de \$32.39b, valor mayor en \$11.43b, frente al alcanzado en el año anterior.

Gráfica 77. Resultados del ejercicio por línea de negocio



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 78. Ingresos operacionales negocios administrados



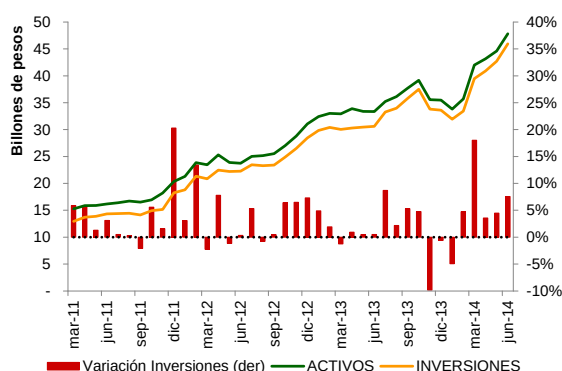
Es importante resaltar que las sociedades fiduciarias administran recursos a partir de cuatro principales líneas de negocios las cuales son: fiducias, recursos de la seguridad social, fondos de inversión colectiva y fondos de pensiones voluntarias. A continuación se presenta un análisis desagregado de cada una.

Fiducias

Al cierre del primer semestre de 2014, el total de las fiducias administraron recursos por \$186.92b correspondientes a 21,657 negocios. La mayor participación en los activos administrados por el grupo de fiducias continuó siendo la de la fiducia de administración con el 44.13%, equivalente a \$82.48b, seguidos por la fiducia de inversión con 25.58% y la fiducia inmobiliaria con 15.24%³¹. Frente a junio de 2013 las líneas de negocio que presentaron la mayor tasa de crecimiento en sus activos fueron las de fiducia inmobiliaria y fiducia de inversión con el 39.54% y 39.40% real anual, mientras que la que registró la menor tasa fue la de administración con el 13.58%.

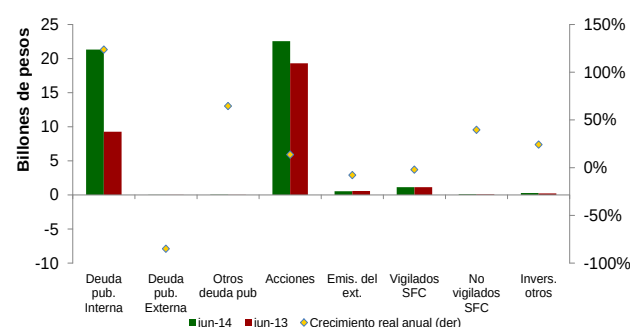
De manera desagregada, la fiducia de inversión finalizó al cierre del semestre con 2,092 negocios y activos por un monto de \$47.81b, valor superior en \$12.31b al reportado al cierre de 2013. Del total de recursos de esta línea de negocio, el 99.78% provinieron de la modalidad de fiducia de inversión con destinación específica y el saldo restante correspondió a la administración de recursos de los fondos mutuos de inversión. En cuanto a su portafolio de inversiones, el cual culminó en \$45.95b, las acciones siguieron representando la mayor participación con el 49.04%, contribución menor en 8.51pp a la del cierre 2013, mientras que los títulos de deuda pública interna pasaron de aportar el 36.02% en diciembre del año pasado al 46.36% en el primer semestre de 2014, presentando la mayor variación tras pasar de \$12.12b a \$21.32b en el periodo de referencia.

Gráfica 79. Fiducia de inversión: activos e inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 80. Portafolio de inversiones Fiducia de inversión por tipo de instrumento



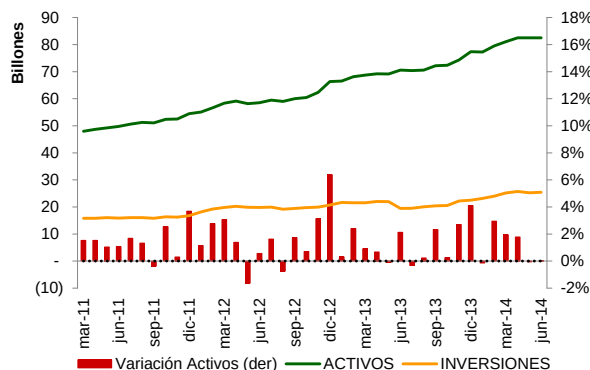
Por su parte, el saldo de los activos de la fiducia de administración ascendió a \$82.48b, monto superior en \$5.07b respecto a lo observado en diciembre de 2013 y en \$11.84b frente a junio de 2013, equivalente a un incremento real anual de 13.58%. La modalidad de administración y

³¹ El 15.06% restante corresponde a los activos administrados por la fiducia de garantía.

pagos, la cual alcanzó recursos administrados por \$76.44b, continuó siendo la de mayor aporte a este tipo de fiducia con el 92.71%, seguido por la modalidad de administración de procesos y titularizaciones (5.32%).

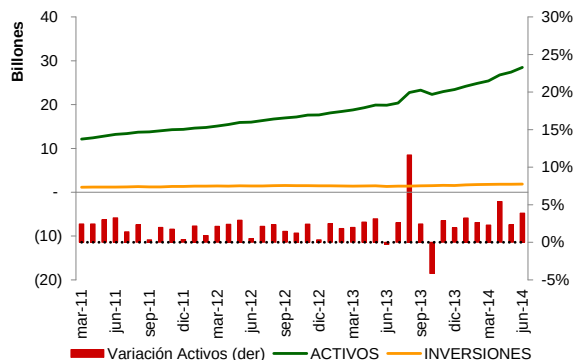
Así mismo, el número de negocios administrados aumentó en 355 respecto a lo observado en diciembre del año anterior. De esta forma, en el periodo de referencia se consolidó un total de 11,672 negocios, de los cuales 11,520 se concentraron en el renglón de administración y pagos, 64 en administración de cartera, 63 en administración de procesos de titularización y 25 en administración de procesos concursales.

Gráfica 81. Fiducia de administración: activos e inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 82. Fiducia inmobiliaria: activos e inversiones

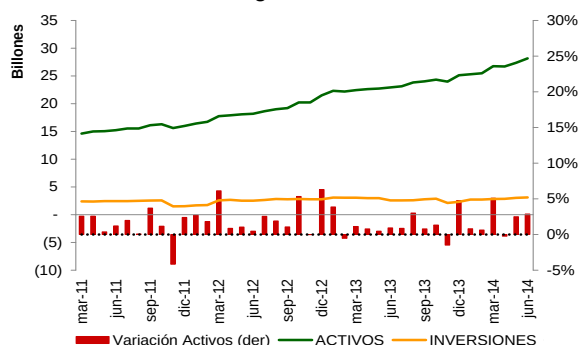


En cuanto a la fiducia inmobiliaria, modalidad que se ha constituido en una herramienta importante para el desarrollo de proyectos de construcción, finalizó el primer semestre de 2014 con 5,692 negocios y un monto de activos por \$28.48b, lo que representó un crecimiento real anual de 39.54%. En esta modalidad se destacó por su mayor valor el renglón de administración y pagos al concentrar el 96.20% de estos recursos, seguido por los renglones de tesorería y preventas.

En el segmento de la fiducia de garantía³², el número de encargos fiduciarios finalizó el semestre en 2,201 negocios acumulando recursos por \$28.15b, superior en \$3.04b al compararse con el saldo registrado en diciembre de 2013. Del total de estos recursos, el 55.73% provinieron del renglón de fiducia en garantía y fuente de pago, que concentró un total de 1,173 negocios.

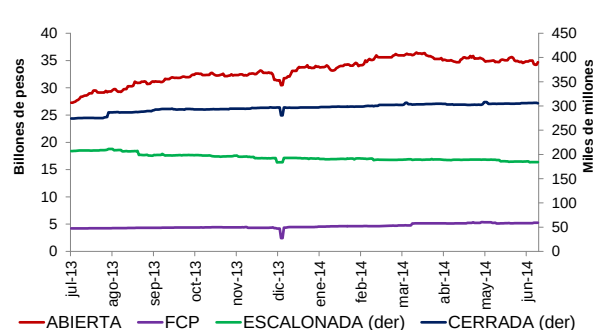
³² En esta línea de negocio su finalidad es garantizar el pago o cumplimiento de una obligación.

Gráfica 83. Fiducia en garantía: activos e inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 84. Activos FIC Fiduciarias



Recursos de la seguridad social, FPV y FIC³³

Los recursos de la seguridad social finalizaron el primer semestre del año con 121 negocios y un monto de activos por \$71.12b, monto inferior en \$2.14b a lo observado en diciembre de 2013. Del total, \$65.42b provinieron del renglón de pasivos pensionales y \$5.70b de otros recursos de la seguridad social. Esta línea de negocio que contempla la administración e inversión de las reservas pensionales para el pago de las mesadas y otras obligaciones derivadas de estos pasivos continuó concentrando el mayor monto de activos administrados, después del grupo de las fiducias, con el 23.72% del total de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias. De otra parte, los fondos de pensiones voluntarias administrados por este tipo de intermediarios consolidaron \$1.43b, cifra inferior en \$120.61mm a la registrada en el semestre anterior.

Por su parte, los FIC administrados por las sociedades fiduciarias finalizaron el semestre con un monto total de activos de \$40.42b, representados en 130 negocios. De acuerdo con la clasificación por redención de las participaciones, los fondos de carácter abierto continuaron presentando la mayor participación en el total de los FIC por nivel de activos con \$34.70b, seguidos por los de carácter cerrado con \$5.55b³⁴. En lo correspondiente a su clasificación por tipo de fondo, del total de activos, los FIC de tipo general presentaron el 76.71% (\$30.96b), seguidos por los Fondos de Capital Privado con el 12.98% (\$5.25b) y los FIC bursátiles con 8.04% (\$3.25b).

³³ La información correspondiente a los fondos de inversión colectiva (FIC) se amplía más adelante en un capítulo especializado para este tipo de negocios, en conjunto con los FIC administrados por las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión.

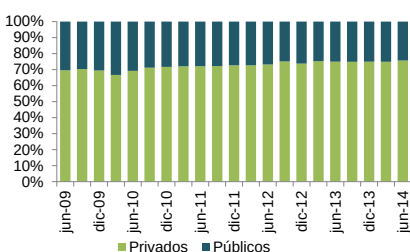
³⁴ Incluyendo los fondos de capital privado.

Recursos públicos

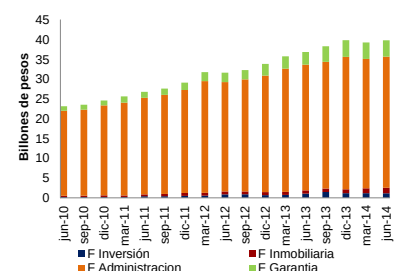
Las diferentes líneas de negocio de las sociedades fiduciarias permiten la administración tanto de recursos públicos como de recursos privados. En esta sección se hace referencia a los primeros.

En comparación con diciembre de 2013, los activos de origen público reportados por el grupo de fiducias³⁵ disminuyeron en \$39.42mm, finalizando en \$39.82b (Gráfica 85 y Gráfica 86). Por su parte, se observó una disminución en el número de negocios, al pasar de 3,100 a 2,398 al cierre del semestre. Es importante resaltar que la fiducia de administración siguió concentrando los mayores recursos de naturaleza pública con el 83.22% de los activos administrados de origen público, monto que disminuyó en \$347.21mm frente a lo presentado en el cierre del año pasado.

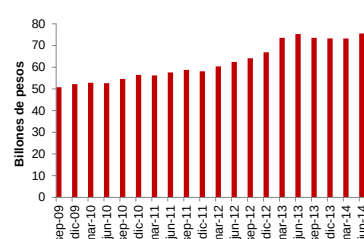
Gráfica 85. Fiducias recursos públicos y privados



Gráfica 86. Fiducias recursos públicos



Gráfica 87. Recursos seguridad social



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cabe mencionar que de los 130 negocios reportados por los FIC, 10 se clasificaron como administradores de recursos de las entidades territoriales y sus descentralizadas en concordancia con las políticas de inversión definidas en el Decreto 1525 del 9 de mayo de 2008. Por su parte, el total de los recursos de la seguridad social y los fondos de pensiones voluntarias administrados por las fiducias finalizaron al corte de junio con un monto de \$72.55b (Gráfica 87).

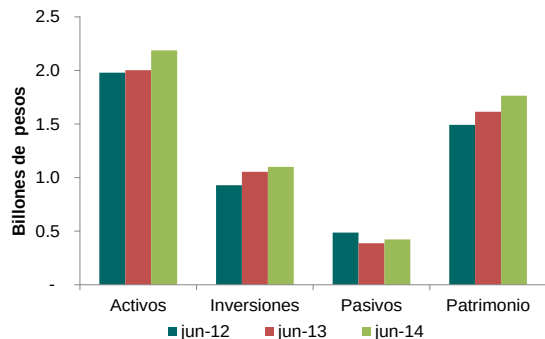
Sociedades fiduciarias

Al cierre del primer semestre de 2014, las sociedades fiduciarias registraron activos por un valor de \$2.19b e inversiones por \$1.10b, cifras mayores en \$78.59mm y \$6.41mm, en su orden, respecto a lo presentado un semestre atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$648.17mm, cifra superior en \$3.27mm a la reportada en el mismo periodo de

³⁵ La administración de los negocios fiduciarios de naturaleza pública contribuye al desarrollo de proyectos de infraestructura, administración de anticipos en contratación pública, administración de pasivos pensionales y patrimonios autónomos, donde el Estado actúa como principal fideicomitente.

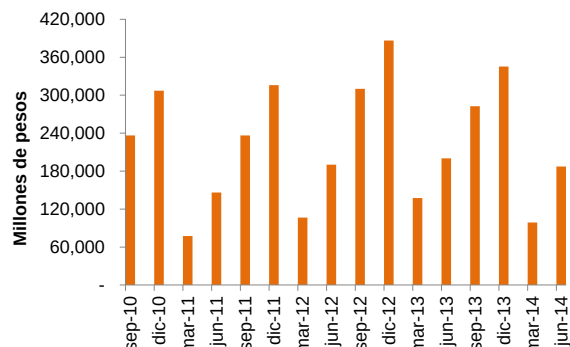
2013. Del total de estos ingresos el 84.95% provinieron de las comisiones y honorarios (Gráfica 88).

Gráfica 88. Principales cuentas sociedades fiduciarias



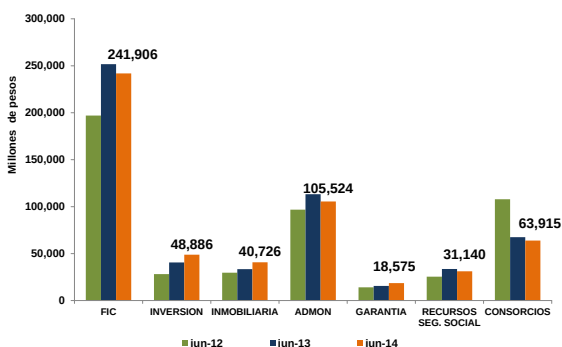
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 89. Utilidades sociedades fiduciarias



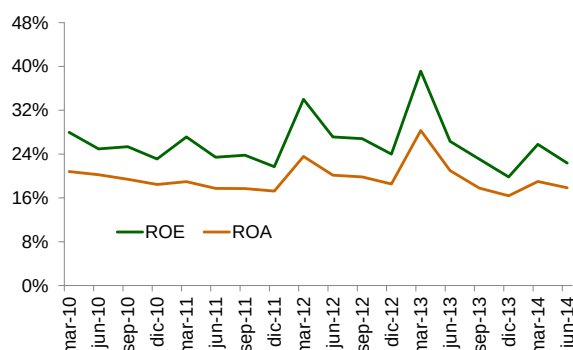
Los ingresos por comisiones cerraron junio de 2014 con un saldo de \$550.67mm, cifra que disminuyó en \$5.09mm en comparación con el mismo mes del año anterior. Por tipo de negocio, los FIC continuaron presentando el mayor aporte al rubro de ingresos por comisiones con el 43.93% de éstos, seguido por la fiducia de administración con el 19.16%, disminuyendo su aporte a estos ingresos ya que en diciembre de 2013 cerraron con una participación de 21.32%.

Gráfica 90. Ingresos por comisiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 91. Rentabilidad de las sociedades administradoras

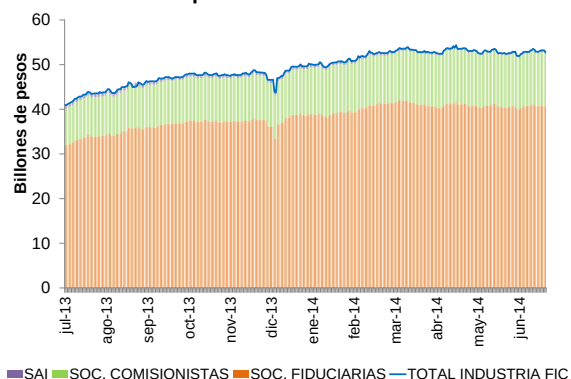


El resultado acumulado del primer semestre del año registró un saldo de \$187.23mm, monto inferior en \$12.88mm al observado en el mismo periodo de 2013 (Gráfica 89). El mayor nivel anual de crecimiento del patrimonio y de los activos frente al de las utilidades contribuyó con los menores índices de rentabilidad en el período, en donde los indicadores ROA y ROE se ubicaron en 17.85% y 22.35%, respectivamente (Gráfica 91).

Activos

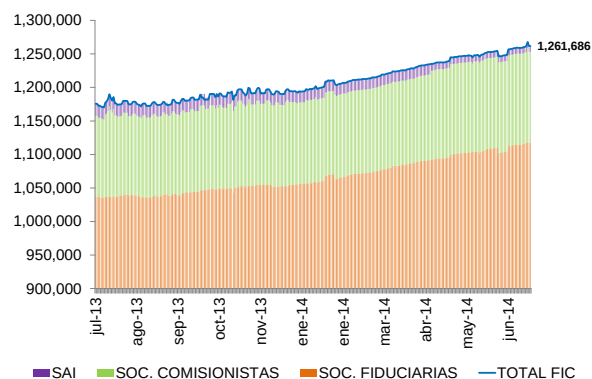
En su conjunto, los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las SCBV y las SAI registraron un crecimiento semestral de sus activos del orden de \$4.92b, cerrando junio de 2014 en \$52.38b, representados en un total de 245 fondos³⁷. Los fondos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$40.42b, seguidos por los de las SCBV con \$11.58b y los de las SAI con \$371.23mm.

Gráfica 92. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 93. Número de inversionistas FIC por intermediario



En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, a pesar de finalizar el semestre con cuatro fondos más (130), disminuyeron su participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, al pasar de 77.88% a 77.18%. El saldo administrado por esta línea de negocio (\$40.42b), fue superior en \$3.77b respecto a diciembre de 2013 y en \$7.66b si se compara con el cierre del primer semestre del año anterior.

Teniendo en cuenta su clasificación por redención de las participaciones, en el semestre los FIC de carácter abierto, que concentraron el 85.82% de estos recursos, incrementaron sus activos en \$3.85b al pasar de \$32.12b a \$34.70b, mientras que los fondos cerrados, incluyendo los Fondos

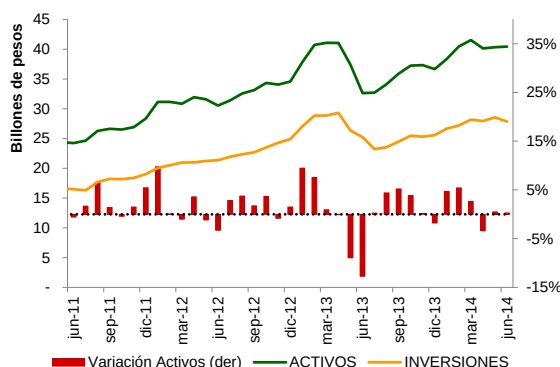
³⁶ Los Fondos de Inversión Colectiva FIC, consolidan y administran recursos de los aportes de grupos de personas que son gestionados por las sociedades administradoras para así obtener resultados económicos a nivel colectivo. Asimismo, la clasificación de los fondos en abierta y cerrada permite decidir sobre la redención de la participación y la duración de la inversión.

³⁷ Al cierre de junio de 2014 los FIC presentaron 245 fondos administrados representados en 1.26 millones de inversionistas. Las sociedades fiduciarias administraron 130, las sociedades comisionistas 107 y las SAI 8 fondos, con un total de inversionistas de 1.12m, 135,778 y 8,682, respectivamente.

de Capital Privado (FCP)³⁸, y los escalonados finalizaron con recursos administrados por \$5.55b y \$184.18mm, respectivamente³⁹.

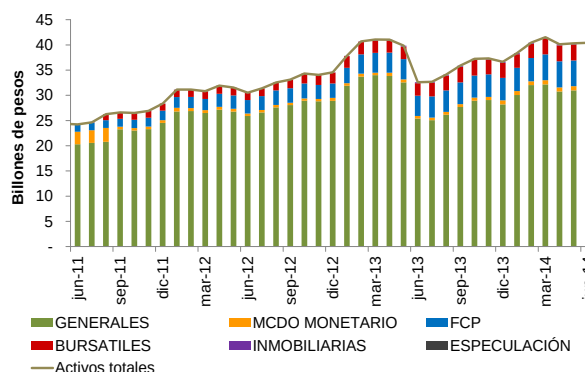
En cuanto a la clasificación por nicho de negocio, en el semestre los FIC de tipo general incrementaron sus activos en \$2.75b al pasar de \$28.21b a \$30.96b, equivalentes al 76.61% de los recursos de FIC de fiduciarias. Por su parte, los Fondos de Capital Privado (FCP), que presentaron una participación del 12.98%, cerraron con un saldo de \$5.25b, lo que representó un crecimiento de sus activos de \$809.21mm entre diciembre de 2013 y junio de 2014, continuando así con su consolidación en el mercado como un instrumento de financiación de largo plazo en empresas de diferentes sectores de la economía.

Gráfica 94. Fondos de inversión colectiva fiduciarias: Activos e inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 95. Recursos administrados fondos de inversión colectiva fiduciarias



Por su parte, los FIC administrados por las sociedades comisionistas finalizaron el periodo con un crecimiento semestral de sus activos administrados de \$1.80b y anual de \$3.09b, equivalentes a un crecimiento real anual de 32.64%. Entre diciembre de 2013 y junio de 2014, los fondos de carácter abierto registraron un incremento de \$1.38b, finalizando con un saldo de \$8.12b, correspondientes a 63 negocios. Por su parte, los de carácter cerrado y escalonado presentaron activos administrados por \$2.61b y \$855.81mm. Al interior de los fondos cerrados se destacó la participación de los FCP que administran dichos intermediarios (69.27%), los cuales cerraron con activos por \$1.81b, equivalentes a 20 fondos.

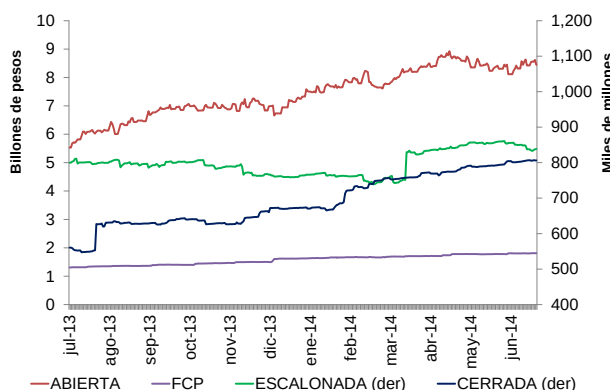
En cuanto a los FIC administrados por las sociedades administradoras de inversiones (SAI), presentaron una caída en sus activos de \$256.02mm en el semestre, como consecuencia de la

³⁸ Los Fondos de Capital Privado son clasificados como un FIC cerrado, que puede destinar al menos dos terceras partes de los aportes de sus inversionistas a adquirir activos o derechos de contenido económico diferentes a los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (Decreto 2175 de 2007).

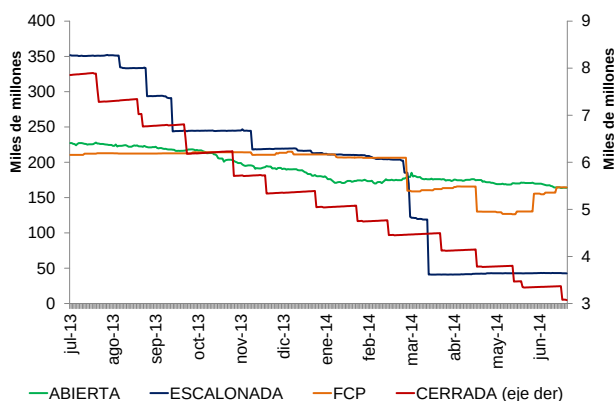
³⁹ Las cifras referentes a la clasificación de fondos abiertos, cerrados y escalonados tienen como fuente los estados financieros diarios reportados por las entidades, mientras que las que hacen referencia a los tipos de fondo general, del mercado monetario, inmobiliarias, bursátiles, fondos de capital privado y las agregadas para todos los FIC son con base a los estados financieros mensuales. Por cuestiones de retransmisión de los estados diarios, algunas cifras pueden variar respecto a los estados mensuales.

disminución en el número de inversionistas de sus fondos escalonados principalmente, los cuales pasaron de 6,484 a 514, ante la terminación del proceso de liquidación de tres fondos de este tipo. En cuanto a su clasificación por tipo de redención de las participaciones, los fondos de carácter escalonado, cerrados y abiertos presentaron una disminución de sus activos administrados de \$176.48mm, \$58.38mm y \$20.50mm. Al cierre de junio de 2014, estos intermediarios administraron un total de 8 negocios, dos menos a los registrados en diciembre del año pasado.

Gráfica 96. Fondos de inversión colectiva comisionistas de bolsa: Recursos administrados



Gráfica 97. Fondos de inversión colectiva SAI: Recursos administrados



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Disponible

El disponible continuó siendo parte importante de los activos de los FIC, principalmente en los fondos administrados por las sociedades fiduciarias y las sociedades comisionistas de bolsa. En el consolidado de los fondos, dicho rubro correspondió al 25.95% del total de los activos, presentando un comportamiento similar al de los últimos meses. Por tipo de intermediario, del total de los recursos administrados por los FIC de las fiduciarias, el disponible representó al cierre de junio 2014 el 27.54%, mientras que para los fondos administrados por las sociedades comisionistas y por las SAI, presentaron una participación de 21.10% y 4.91%.

A nivel desagregado, como la principal característica de los fondos de carácter abierto es la redención de las participaciones en cualquier instante de tiempo, la relación del disponible como porcentaje del activo, en el caso de las fiduciarias y las sociedades comisionistas de valores, fue superior al del total de los FIC. En efecto, para el caso de los fondos abiertos administrados por las fiduciarias dicha relación fue del 31.67% y en los de las comisionistas fue de 27.11%. En

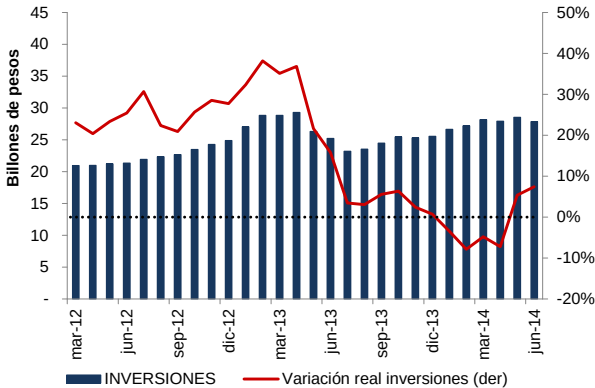
cuanto a los fondos de carácter abierto de las SAI, el disponible correspondió al 4.77% de los recursos administrados por dichos tipos de FIC.

Inversiones

El total del portafolio de inversiones de los FIC presentó un incremento de \$3.33b en el semestre, comportamiento que respondió al desempeño positivo de los mercados financieros a nivel local. Este crecimiento fue jalonado principalmente por las inversiones de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias, las cuales alcanzaron un saldo de \$27.85b, equivalentes a un alza de \$2.31b respecto a diciembre de 2013.

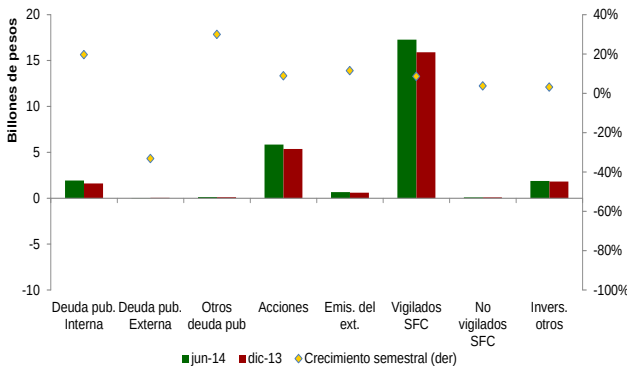
Por tipo de intermediario, el portafolio de inversiones de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias continuó concentrado principalmente en inversiones negociables en títulos de deuda (70.22%) y específicamente en títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC (que en su mayoría son CDT y bonos ordinarios), los cuales representaron el 61.75% de las inversiones realizadas por los fondos de dicha industria. A este rubro le siguieron las inversiones negociables en títulos participativos con el 19.47%, equivalente a \$5.42b y las inversiones negociables en títulos emitidos por la Nación con 6.40% (\$1.78b).

Gráfica 98. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

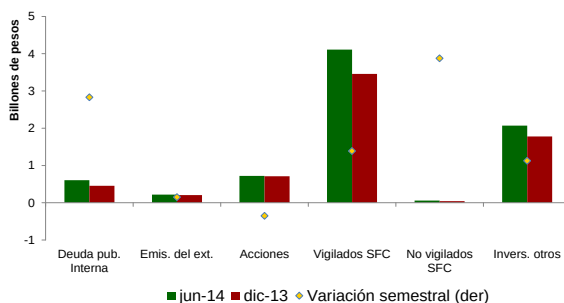
Gráfica 99. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias por tipo de instrumento



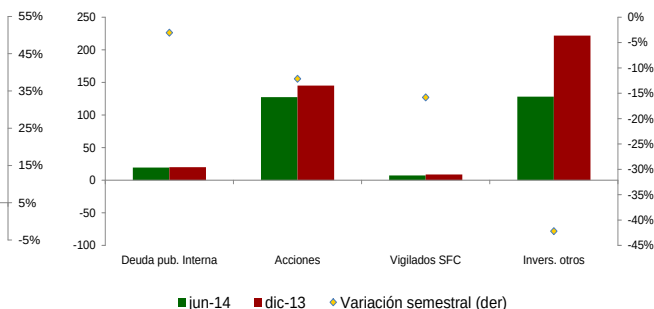
Por su parte, el portafolio de inversiones de los FIC administrados por las sociedades comisionistas de bolsa presentó al cierre de junio de 2014 un saldo de \$7.79b, equivalente al 67.24% de los recursos administrados por dichos fondos. Respecto al semestre anterior, se registró un incremento de \$1.14b, que en su mayoría correspondieron al crecimiento de las inversiones en títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC con \$652.69mm, finalizando con un saldo por \$4.11b. Cabe destacar los FIC administrados por estos intermediarios

incrementaron sus inversiones en \$151.14mm en títulos de deuda pública interna, finalizando el corte con un saldo por \$605.12mm. En cuanto a las acciones se presentó un aumento de \$10.58mm, tras pasar de \$709.76mm a \$720.34mm entre diciembre de 2013 y junio de 2014.

Gráfica 100. Inversiones de los FIC administrados por las SCBV por tipo de instrumento



Gráfica 101. Inversiones de los FIC administrados por las SAI por tipo de instrumento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

En lo referente a los FIC administrados por las SAI, su portafolio de inversiones registró una disminución de \$113.20mm entre el cierre de 2013 y el primer semestre de 2014, como consecuencia de una reducción de \$93.48mm en los otros activos, que en su mayoría son cuentas por cobrar por incumplimiento o terminación anticipada como pagarés, facturas, letras de cambio, entre otros. A su vez, en el mismo periodo las inversiones en acciones, las realizadas en instrumentos emitidos por entidades vigiladas y en títulos de deuda pública interna presentaron una caída de \$17.63mm, \$1.38mm y \$612m, respectivamente. Al cierre del semestre, las inversiones de los FIC administrados por las SAI representaron el 76.04% del total de los recursos administrados por esta línea de negocio.

Intermediarios de valores

En el primer semestre de 2014 las utilidades de las sociedades comisionistas de bolsa y de las sociedades administradoras de inversión ascendieron a \$40.57mm, las cuales fueron explicadas principalmente por las comisiones. De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de sociedades, y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI) produjeron en conjunto utilidades para sus afiliados de \$184.26mm en los seis primeros meses del año en curso, resultados que encontraron soporte en las valorizaciones observadas en el mercado de deuda pública interna, tendencia que también fue observada en el índice de precios de la Bolsa de Valores de Colombia (Colcap).

Tabla 6: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio- 2014				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	3,487,217	1,781,259	0	833,126	40,233
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	34,749	6,058	0	22,750	-161
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,171	11,236	0	15,990	502
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	3,539,137	1,798,553	0	871,866	40,574
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	787,048	575,824	0	762,411	40,591
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	371,229	282,280	0	369,962	9,162
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	11,579,961	7,786,063	0	11,490,514	134,504
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	12,738,238	8,644,167	0	12,622,886	184,258
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	18.0%	26.9%	-	0.1%	-13,047
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	-16.1%	-35.7%	-	-13.0%	-2,312
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	-56.7%	-50.7%	-	-50.0%	368
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	16.6%	25.3%	-	-2.0%	(14,990)
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	4.5%	2.3%	-	3.5%	44,460
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	-54.1%	-59.5%	-	-54.0%	55,387
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	36.3%	12.4%	-	37.7%	49,886
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	26.7%	5.6%	-	27.7%	149,733

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información.

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

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

Sociedades comisionistas de bolsa de valores

En el primer semestre de 2014 las firmas comisionistas de bolsas de valores registraron disminución en sus principales resultados financieros, al reportar ingresos operacionales y utilidades netas menores frente a los obtenidos en igual período del año anterior. Efectivamente, hasta junio último estos intermediarios presentaron ingresos operacionales del orden de los \$521.45mm y utilidades de \$40.23mm, con una variación anual absoluta de -\$19.79mm y de -\$13.05mm, respectivamente. De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva, el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de sociedades, produjo utilidades para sus afiliados de \$134.50mm en los seis primeros meses de la actual vigencia, cifra mayor en 54.66% real a la registrada en el primer semestre de 2013.

En cuanto a los activos, estas firmas presentaron un aumento del 14.85% real, en comparación con el total reportado en junio de 2013, mientras que el patrimonio tuvo una disminución del 2.57% frente al valor observado un año atrás. Tal comportamiento de los activos obedeció especialmente al alza de 42.00% en el valor de los derechos de transferencia provenientes de operaciones simultáneas con títulos de deuda pública, razón que también impulsó el total de las inversiones a un crecimiento real anual del 23.50%. Es de señalar que los precios de los TES en el mercado local presentaron una tendencia al alza desde finales de febrero, lo cual permitió la mayor adquisición y valoración de estos papeles en los portafolios de estos inversionistas.

En la disminución de sus ingresos operacionales incidieron especialmente los provenientes de las inversiones por cuenta propia, tales como los originados en utilidades por valoración de derivados, así como en la utilidad en venta de inversiones, cuentas que cayeron en 59.66% y en 16.39% real, respectivamente, frente al primer semestre de 2013. Es de señalar que los ingresos por cuenta propia fueron equivalentes al 39.27% del total de las entradas operacionales reportadas entre enero y junio de 2014 y que cayeron en 13.84% real respecto a igual período del año anterior⁴⁰. Por su parte, los ingresos por comisiones, que representaron cerca de la mitad del total de los ingresos operacionales, disminuyeron en 1.28% real frente al primer semestre de 2013.

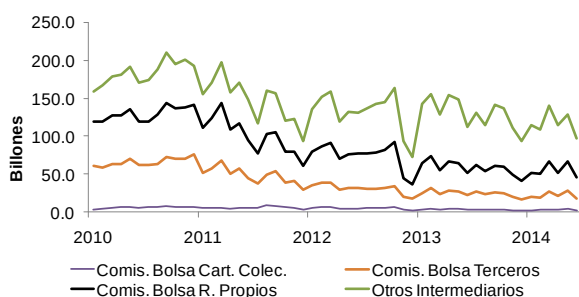
La administración de Fondos de Inversión Colectiva generó el 35.25% del total de los ingresos por comisión de estas sociedades en el primer semestre de 2014, superando la participación de los contratos corrientes de comisión con terceros, que tradicionalmente habían sido los más

⁴⁰ En los ingresos operacionales provenientes de inversiones por cuenta propia se incluyen los ingresos por inversiones, los ajustes por valoración de inversiones a precios de mercado, la utilidad en venta de inversiones, la utilidad en la valoración de derivados y la utilidad de venta de derivados, entre otros.

importantes dentro de esta clase de entradas (Gráfica 103). Los ingresos provenientes del manejo de los FIC registraron un crecimiento real del 8.68% frente a igual período del 2013.

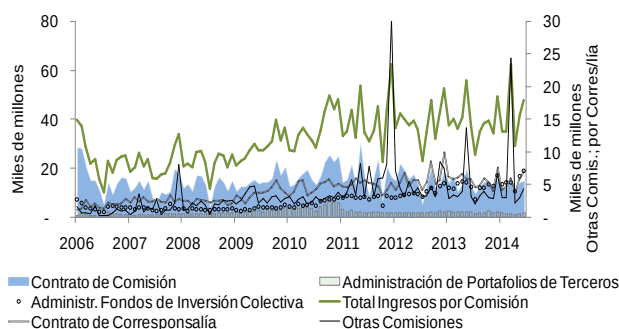
La presencia de este tipo de fondos dentro del total de las operaciones de compra y venta de títulos realizadas por las sociedades comisionistas en el Mercado Electrónico Colombiano (MEC) y en el mercado de acciones, para intermediar recursos de los mismos, fue equivalente al 5.18% del valor total de las negociaciones efectuadas por ellas en dichos mercados entre enero y junio de 2014 (Gráfica 102).

Gráfica 102. Transacciones de Compra por Tipo de Intermediario. Mercado Electrónico Colombiano - MEC



Fuente: Transmisión diaria a la Superintendencia Financiera de las operaciones con títulos valores por parte de Bolsa de Valores de Colombia. * Incluye acciones.

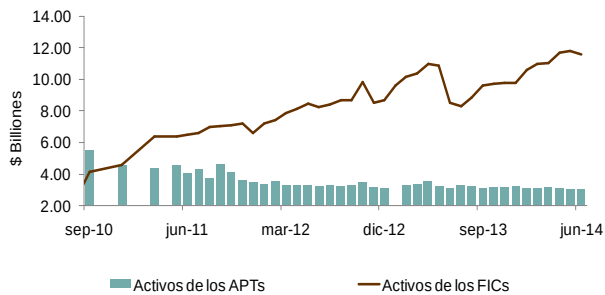
Gráfica 103. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones SCBV



Fuente: Transmisiones mensuales de las sociedades a la SFC.

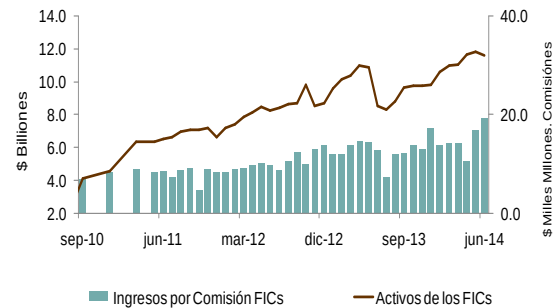
La tendencia al alza que mostraron las comisiones recibidas por el manejo de los FIC, está relacionada con la evolución observada en el valor de los activos administrados correspondientes, los cuales se situaron en \$11.6b en junio último, registrando un incremento de 15.42% y 32.66% real frente a diciembre y junio del año anterior (Gráfica 102 y Gráfica 103). La capacidad de gestión que mantienen las sociedades comisionistas en el manejo de estos fondos colectivos, medida por la relación del valor de los activos administrados frente a su patrimonio técnico se situó en 19.1 veces para junio de la actual vigencia, relación superior en 4.43 veces a la observada doce meses atrás. Agregando los activos de los Portafolios Administrados de Terceros (APT) que se sumaron \$2.9b, tal capacidad de manejo se incrementó a 24.13 veces para cierre del primer semestre de este año (Gráfica 104).

Gráfica 104. SCBV. Fondos de Inversión Colectiva y APT. Evolución Mensual



Fuente: Transmisiones mensuales de las sociedades a la SFC. Cifras a Marzo de 2014.

Gráfica 105. SCBV. Fondos de Inversión Colectiva y Comisiones generadas

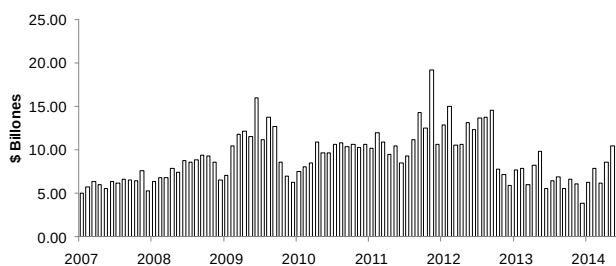


Fuente: Transmisiones mensuales de las sociedades a la SFC. Cifras a Marzo de 2014.

De otra parte, los ingresos recibidos por la administración de contratos corrientes de comisión para terceros fueron equivalentes al 32.50% del total de las entradas por comisión en el primer semestre de 2014, participación menor en 2,9 puntos porcentuales a la observada entre enero y junio del año anterior. El valor de este tipo de comisiones cayó en 9.46% real frente al mismo período de 2013. En igual sentido, el saldo promedio mensual de los recursos de clientes administrados por estas sociedades, bajo la figura de contratos de comisión, descendieron en 3.03% real, desde los \$7.52b registrados en el primer semestre de 2013, contribuyendo a explicar la baja de las comisiones percibidas por este concepto (Gráfica 106).

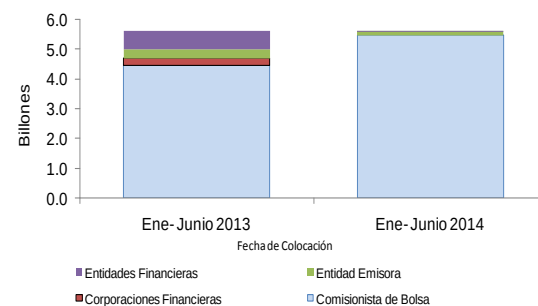
Por su parte, en el MEC y en el mercado accionario, el valor de las operaciones realizadas por estas sociedades para intermediar recursos de esta clase de clientes disminuyó en 15.00% real, constituyéndose, durante los seis primeros meses del 2014, en la tercera parte del total de las transacciones de compra y venta efectuadas por las comisionistas de bolsa. En el total de las transacciones cerradas en estos mercados entre enero y junio últimos, las operaciones efectuadas por estas sociedades por comisión de contratos corrientes de terceros representaron el 16.31% (Gráfica 102).

Gráfica 106. Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores. Evolución Mensual de los Recursos Administrados en Contratos de Comisión -Clientes



Fuente: Transmisiones mensuales de las sociedades a la SFC. Cifras a Marzo de 2014.

Gráfica 107. Colocadores de Ofertas Públicas Primarias de Títulos.



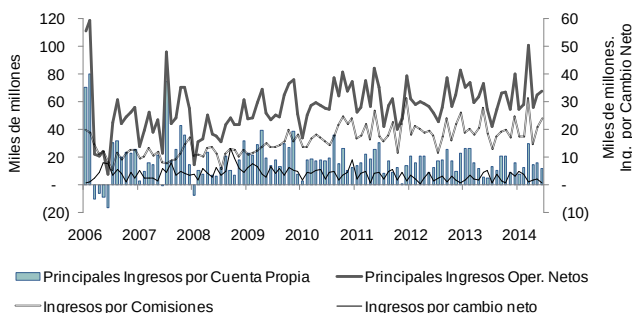
Fuente: Superintendencia Financiera. Sistema de Información de Colocaciones de Ofertas Públicas - SICOP

Después de los ingresos por administración de FICs y de los devengados por el manejo de contratos corrientes de comisión para terceros, en el primer semestre de 2014 se destacaron también las comisiones provenientes de los contratos de corresponsalía, las cuales explicaron el 12.63% del total de las comisiones recibidas. Con relación a las obtenidas en el igual período de 2013 por igual concepto, se observó una reducción de 15.33% real.

Por su parte, los ingresos generados por la administración de contratos de colocación de títulos, aumentaron en 90.00% real frente al valor reportado en igual lapso del año anterior, constituyéndose en el 9.64% del total de las comisiones recibidas por estos intermediarios entre enero y junio de la actual vigencia. Es de anotar que las comisionistas de bolsa realizaron colocaciones de títulos en el mercado primario por \$5.5b, valor superior en una quinta parte al registrado por igual concepto en los seis primeros meses de 2013. Sus colocaciones en 2014 fueron equivalentes al 96.82% del total de las reportadas al Sistema de Información de Colocación de Ofertas Públicas durante la primera parte de la actual vigencia (Gráfica 107). De estas operaciones efectuadas por las sociedades comisionistas, la mayor parte se concentraron en acciones preferenciales (48.60%) y en bonos ordinarios y/o subordinados (48.59%).

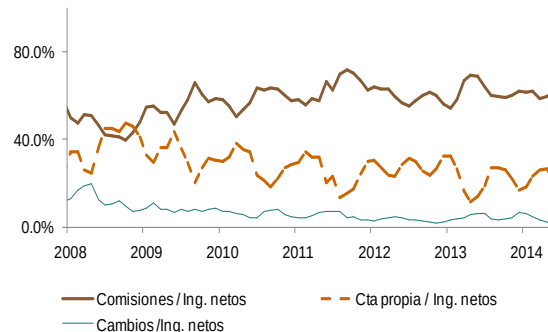
Teniendo en cuenta los egresos de las más importantes actividades operacionales, los principales ingresos operacionales netos de estas comisionistas se mantuvieron prácticamente estables con relación al primer semestre del 2013, registrando una baja de 1.70% real. A más de la alta participación entre ellos de las comisiones y de los ingresos netos por inversiones de cuenta propia (61.79% y 22.47%, respectivamente), es de mencionar también los ingresos netos por operaciones de cambio que disminuyeron en una cuarta parte, constituyéndose en el 3.51% del total de las entradas netas de los seis primeros meses de 2014 (Gráfica 108).

Gráfica 108. SCBV. Evolución Mensual, Principales Ingresos Operacionales Netos



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 109. SCBV. Estructura Mensual de los Principales Ingresos Operacionales Netos *

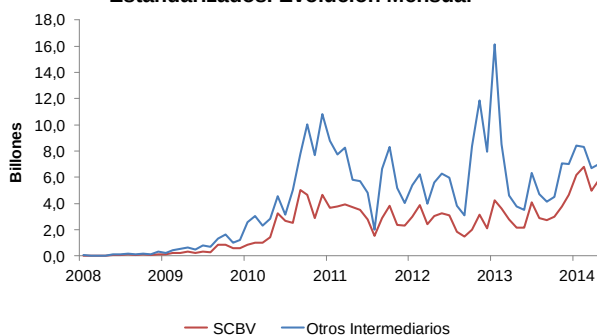


Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia. * Calculados como promedios móviles de tres meses.

Es de señalar la tendencia al alza que desde agosto de 2010 traen las comisiones dentro de la estructura mensual de los ingresos operacionales netos, constituyéndose en alrededor del 61.80% de los mismos en el primer semestre de la actual vigencia, en contravía de las entradas netas por inversiones de cuenta propia que últimamente absorbieron el 22.47% de tales ingresos (Gráfica 109).

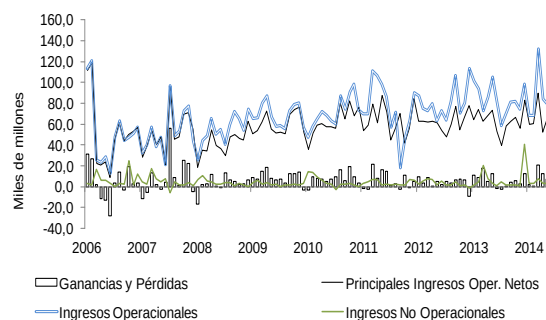
Dentro de los ingresos netos por inversiones de cuenta propia hay que mencionar también los relacionados con utilidades y pérdidas en la venta y valoración de derivados, los cuales redujeron en 15.69% real su saldo neto negativo del primer semestre de 2013, siendo equivalente, esta vez, al 1.71% del total de los ingresos operacionales netos reportados entre enero y junio últimos (Gráfica 110). A este mejor comportamiento de los ingresos netos provenientes del mercado de derivados contribuyó el aumento significativo que traen las transacciones de derivados efectuadas por las sociedades comisionistas en el mercado estandarizado de la Bolsa de Valores de Colombia. Efectivamente, en el primer semestre de 2014 el valor promedio mensual de sus negociaciones de compra, realizadas por cuenta propia y para terceros, alcanzaron los \$5.4b, cifra superior en 75.00% real a la reportada en igual lapso del año anterior. Dentro del total de las transacciones de compra y venta realizadas con derivados estandarizados, las firmas comisionistas de bolsa participaron con el 71.80%, 41 puntos porcentuales más que en igual período de 2013 (Gráfica 110).

Gráfica 110. Operaciones de Compra con Derivados Estandarizados. Evolución Mensual *



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Transmisión diaria de operaciones a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 111. SCBV. Utilidades, Principales Ingresos Netos y Comisiones.



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

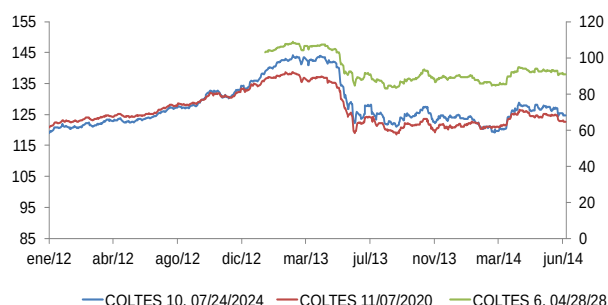
Como resultado de sumar los ingresos operacionales y no operacionales se obtiene que el total de los ingresos de las sociedades comisionistas en el primer semestre de 2014 disminuyeron en 7.73% real, lo cual conjuntamente con la baja del 6.62% registrada en el total de los egresos, contribuyó a que las utilidades netas se ubicaran en más de una quinta parte (-26.53%) por debajo de las observadas en igual lapso del año anterior (Gráfica 111).

Inversiones, activos y patrimonio

En cuanto a los activos propios de estas sociedades, experimentaron un incremento del 14.85% real con relación a los reportados doce meses atrás. Este correspondió principalmente al comportamiento de los derechos de transferencia por operaciones simultáneas con títulos de deuda pública, que aumentaron en 42.0% real y se constituyeron en más de una tercera parte de los activos. De otra parte, el valor de su portafolio de inversiones aumentó en 23.50% con relación a junio de 2013, variación que obedeció a la misma razón que afectó positivamente el valor de los activos (Gráfica 115).

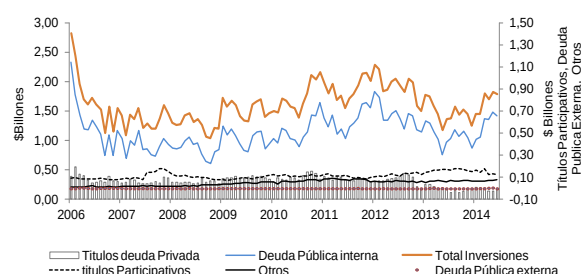
El total de los derechos de transferencia de títulos comprometidos en operaciones de recompra y simultáneas con títulos de deuda pública y privada fueron equivalentes al 38.50% de los activos y al 75.40% del valor del portafolio de inversiones propias, proporciones mayores en 5,6pp y 6,1pp, respectivamente, a las observadas doce meses atrás. Al mejor comportamiento del valor del portafolio de inversiones contribuyó la coyuntura al alza en los precios de los títulos de tesorería de la nación, que se evidenció en el mercado local desde comienzos de febrero último, permitiendo una mayor adquisición y valoración de los mismos. Tal situación contrasta con la trayectoria a la baja que mostraron dichos precios entre mayo y junio del año pasado (Gráfica 112). Los títulos de deuda pública interna constituyeron en junio último el 79.34% del total del portafolio de estas sociedades, 8.47pp más que el peso observado doce meses atrás (Gráfica 113).

Gráfica 112. Evolución Diaria de los Precios de los TES *



Fuente: Bloomberg..

Gráfica 113. SCBV. Evolución Mensual por Tipo de Inversiones

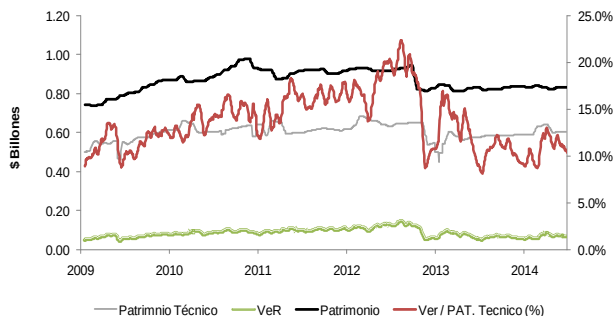


Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la SFC.

La trayectoria mensual del valor del portafolio de inversiones guarda relación con la observada en el valor promedio expuesto a riesgo de mercado (VeR), el cual mostró un comportamiento al alza desde diciembre de 2013 hasta finales de marzo siguiente, aunque no siguió el incremento registrado por las inversiones hasta mayo. Frente al patrimonio técnico de las sociedades

comisionistas el VER se ubicó al final del junio en 10.32%, nivel mayor en 1,31 p.p. al observado doce meses atrás (Gráfica 114).

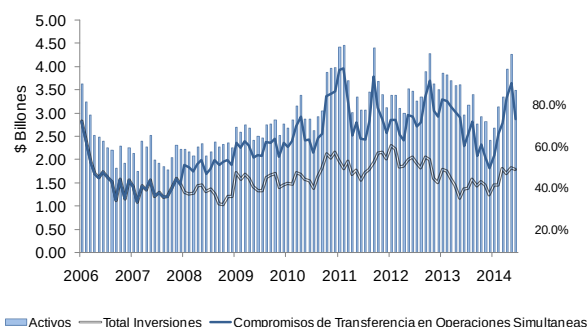
Gráfica 114. SCBV. Patrimonio y VER diarios*



* Promedios móviles diarios de orden 10.

Fuente: Subdirección de Sistemas de información, Superintendencia Financiera de Colombia. El patrimonio es el mensual transmitido en los estados financieros.

Gráfica 115. SCBV. Evolución Mensual de Activos e Inversiones



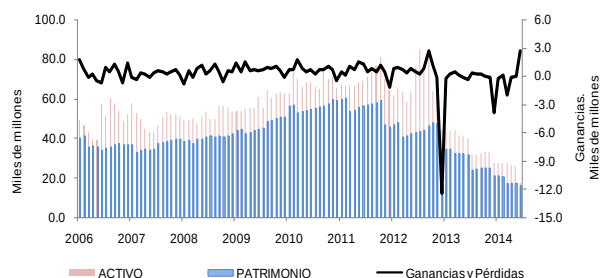
Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

En cuanto al patrimonio total, la baja anual del 2.57% real obedeció a importantes incrementos en cuentas tales como el valor neto del capital social (4.24%) y en las reservas ocasionales (27.41%), las cuales compensaron en buena parte las pérdidas experimentadas en los resultados de ejercicios anteriores, que se incrementaron en 83.08% y en los resultados del actual ejercicio que disminuyeron en 15.60% con relación al primer semestre del 2013. Similarmente, la valorización de Inversiones disponibles para la venta registró una baja del 20.29% real.

Sociedades Administradoras de Inversión

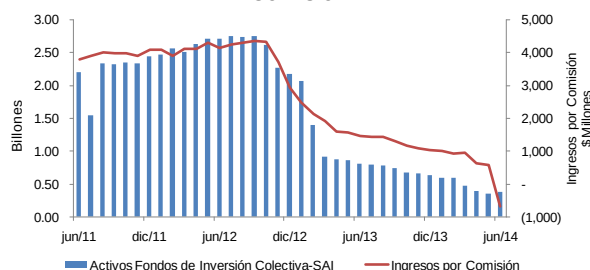
Las Sociedades Administradoras de Inversión registraron al final de junio utilidades por \$502,4m, cifra superior en 2,6 veces respecto a la reportadas doce meses atrás. A su vez, sus ingresos operacionales disminuyeron en 70.14% real, situándose alrededor de \$3.50mm, en especial por la baja de las comisiones que lo hicieron en similar proporción (70.41%). Este menor valor en las comisiones recibidas tiene relación con el descenso registrado en el saldo total de los activos administrados bajo el contrato de Fondos de Inversión Colectiva, el cual se ubicó en \$371,23mm en junio último y cayó en 55.31% real frente igual mes de 2013 (Gráfica. 117). Por su parte, las utilidades recibidas por los afiliados a estos FIC fueron del orden de \$9,16mm, 1,2 veces más que las registradas en la primera parte del 2013.

Gráfica 116. SAI. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Administrados de Inversión transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica. 117. Evolución Mensual de Fondos de Inversión Colectiva Administrados por las SAI e Ingresos por Comisión



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Administrados de Inversión transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Por su parte, los activos y el patrimonio total de estas administradoras se ubicaron en \$17.17mm y en 15.99mm, respectivamente, al cierre de junio, con una reducción del 57.88% y 51.31% real, respectivamente, frente al sexto mes del año pasado.

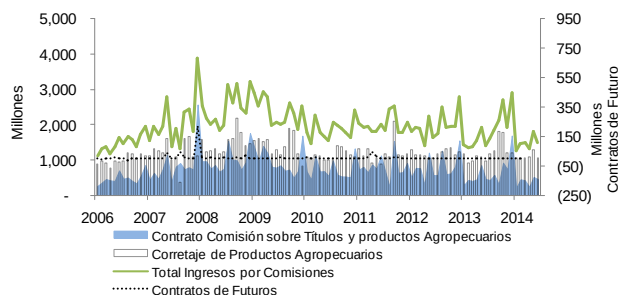
Sociedades Comisionistas afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia

Las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron al cierre de junio de 2014 resultados del ejercicio por -\$160.82m, luego de unas utilidades de \$2,151m registradas un año atrás. Por su parte, los ingresos operacionales disminuyeron en 4.14% real, siendo las entradas por comisiones el rubro de mayor peso entre los mismos (98.91%). Estas últimas tuvieron una variación de -5.06% real frente al total de las reportadas entre enero y junio de 2013.

Entre las comisiones, las correspondientes al corretaje de productos agropecuarios experimentaron un aumento real de 3.01%, absorbiendo las tres cuartas partes del total de las mismas en lo corrido hasta junio de 2014 (Gráfica 118). Esta alta proporción dentro del rubro de las comisiones, tiene relación con el peso del 97.00% que las operaciones de registro de facturas mantuvieron en el total de las transacciones efectuadas por estas sociedades en la Bolsa Mercantil de Colombia, entre enero y junio de 2014 (\$7.70b)⁴¹.

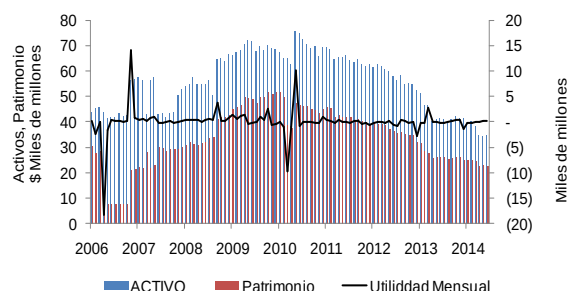
⁴¹ Fuente: Boletín diario. Bolsa Mercantil de Colombia. Publicado en: <http://www.bna.com.co>; Rueda N° 120 de junio 27 de 2014.

Gráfica 118. SBMC. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 119. SBMC. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Por su parte, las comisiones generadas por las transacciones efectuadas en el mercado abierto de la Bolsa Mercantil de Colombia (contratos sobre títulos y productos agropecuarios), fueron equivalentes al 25.50% restante, mostrando una baja de 22.71% real frente al valor reportado en los seis primeros meses de 2013. El comportamiento de este tipo de ingresos tiene relación con el descenso de 37.30% real en el valor de tales operaciones efectuadas en la Bolsa Mercantil.

En cuanto al portafolio de inversiones de las firmas afiliadas a la Bolsa Mercantil, su valor se redujo en 37.38% real en comparación con el reportado doce meses atrás, registrando un peso del 17.43% dentro del total de los activos al corte de junio de 2014. Por su parte, la cuenta de deudores fue equivalente al 43.60% de los activos y reportó una caída cercana a una tercera frente al año anterior. De esta manera, los activos totales en junio último se ubicaron en \$34,74mm, nivel menor en 18.34% real frente al registrado un año atrás.

Por último, el patrimonio total de estas comisionistas se situó en \$22.75mm, registrando una caída real de 15.27%, afectado especialmente por la disminución en el valor neto del capital social (24.89%), así como de los resultados del ejercicio que cayeron en 1.07 veces con relación al observado en junio de 2013 (Gráfica 119).

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 2014, mientras que en la Tabla 8 se exhibe el crecimiento nominal anual de estas cuentas.

Tabla 7: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas
Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Junio - 2014					Mayo - 2014	Junio - 2013
		Activo	Inversiones	Cartera ¹	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS								
Establecimientos de Crédito	Bancos	407,246,210	70,809,592	282,552,392	56,976,115	3,810,221	3,234,627	3,451,149
	Corporaciones financieras	12,013,634	8,621,864	149,199	5,482,938	275,124	246,852	324,812
	Compañías de financiamiento	26,330,661	749,327	17,963,954	2,960,866	168,089	144,793	185,337
	Cooperativas financieras	2,239,348	109,771	1,902,175	500,337	17,496	14,349	23,899
	Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS) ⁵							4,751
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,187,504	1,017,594	28,493	189,477	15,784	16,036	-12,142
	Seguros generales	13,788,977	7,127,509	37,178	3,611,296	116,665	83,838	99,132
	Seguros de vida	30,697,707	25,610,350	53,694	5,707,609	449,351	383,505	77,788
	Cooperativas de seguros	617,630	355,351	1,085	149,840	4,551	155	-653
	Corredores de seguros y reaseguradoras	430,902	21,570	0	230,891	27,177	65,265	37,056
	Fondos de pensiones voluntarias	193,265	153,091	0	177,458	4,481	2,787	-6,273
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ³	3,640,833	2,385,044	0	2,680,808	296,758	243,514	160,361
	Fondo de pensiones moderado	123,077,313	118,597,165	0	122,985,714	6,879,401	5,715,135	-4,189,810
	Fondo de pensiones conservador	9,730,711	9,428,870	0	9,715,535	442,545	397,298	-136,050
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,457,705	1,437,353	0	1,456,909	89,635	71,097	-43,843
	Fondo especial de retiro programado	9,631,006	9,439,885	0	9,621,592	484,163	429,705	-158,312
	Fondos de pensiones voluntarias	12,453,498	10,407,366	0	12,136,809	312,482	252,141	-348,577
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	5,729,789	5,623,455	0	5,712,990	202,316	154,448	-237,490
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	2,807,186	725,890	0	2,794,178	36,816	30,148	37,423
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,187,745	1,099,939	0	1,764,534	187,233	155,715	199,507
	Fondos de inversión colectiva	40,416,099	27,854,791	0	39,169,289	943,083	655,058	216,883
	Recursos de la seguridad social	71,121,752	65,322,729	0	68,573,594	72,569	-153,496	-885,851
	Fondos de pensiones voluntarias	1,432,674	1,277,180	0	1,428,877	26,603	24,326	14,580
	Fiducias	186,916,317	76,313,595	2,888,038	128,131,920	3,351,504	2,423,677	-2,123,080
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	3,487,217	1,781,259	0	833,126	40,233	42,486	53,279
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	34,749	6,058	0	22,750	-161	-341	2,152
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,171	11,236	0	15,990	502	-2,209	134
	Fondos mutuos de inversión	787,048	575,824	0	762,411	40,591	21,429	-3,869
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	371,229	282,280	0	369,962	9,162	4,595	-46,225
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	11,579,961	7,786,063	0	11,490,514	134,504	41,040	84,618
Proveedores de Infraestructura		1,533,777	300,430	38	1,145,170	56,811	49,534	64,806
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		48,133,412	19,617,341	22,857,324	7,037,630	249,502	200,880	118,406

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información.

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

(2) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 57 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones, fondos de cesantías y los fondos de inversión colectiva. Para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 59 ("ganancias y pérdidas").

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

(4) No se realiza sumatoria de cartera para el consolidado del sistema, debido a las colocaciones de IOE efectuadas a través de los establecimientos de crédito.

(5) El Organismo Cooperativo de Grado Superior Coopcentral se constituyó como banco a partir de septiembre de 2013.

Tabla 8: Sistema financiero colombiano
Variaciones anuales de las principales cuentas
 Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Junio - 2014					Mayo - 2014	Junio - 2013
		Activo	Inversiones	Cartera ¹	Patrimonio	Utilidades	Utilidades ²	Utilidades ³
SALDOS								
Establecimientos de Crédito	Bancos	11.49%	2.39%	14.33%	20.27%	10.40%	575,594	359,072
	Corporaciones financieras	10.80%	8.29%	366.25%	16.27%	-15.30%	28,273	-49,688
	Compañías de financiamiento	16.46%	27.94%	18.17%	16.76%	-9.31%	23,297	-17,247
	Cooperativas financieras	-10.39%	13.89%	-12.33%	11.11%	-26.79%	3,148	-6,402
	Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS) ⁶					-100.00%	0	-4,751
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	-8.64%	-9.29%	11.88%	-18.50%	230.00%	-252	27,926
	Seguros generales	4.19%	6.96%	-14.15%	7.82%	17.69%	32,827	17,533
	Seguros de vida	15.04%	18.14%	3.04%	5.12%	477.66%	65,846	371,562
	Cooperativas de seguros	14.20%	10.91%	-40.46%	11.69%	797.08%	4,396	5,204
	Corredores de seguros y reaseguradoras	5.88%	-25.71%	0.00%	9.41%	-26.66%	-38,088	-9,879
	Fondos de pensiones voluntarias	4.26%	0.85%		3.58%	171.42%	1,694	10,754
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ⁴	4.84%	8.95%	0.00%	0.88%	85.06%	53,244	136,397
	Fondo de pensiones moderado	14.24%	13.66%	0.00%	14.80%	264.19%	1,164,266	11,069,211
	Fondo de pensiones conservador	20.23%	25.17%	0.00%	20.83%	425.28%	45,247	578,595
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	22.94%	29.20%	0.00%	23.11%	304.45%	18,539	133,478
	Fondo especial de retiro programado	16.01%	18.69%	0.00%	16.19%	405.83%	54,458	642,476
	Fondos de pensiones voluntarias	3.54%	5.04%	0.00%	6.34%	189.64%	60,341	661,059
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	11.81%	13.83%	0.00%	11.88%	185.19%	47,868	439,806
Fiduciarias	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	11.18%	-20.02%	0.00%	11.49%	-1.62%	6,668	-607
	Sociedades fiduciarias	8.88%	4.30%	0.00%	8.90%	-6.15%	31,518	-12,274
	Fondos de inversión colectiva	23.37%	9.79%	0.00%	22.11%	334.84%	288,025	726,200
	Recursos de la seguridad social	-3.28%	-4.83%	0.00%	-2.14%	108.19%	226,065	958,420
	Fondos de pensiones voluntarias	-8.37%	-3.92%	0.00%	-8.14%	82.46%	2,278	12,023
Intermediarios de valores	Fiducias	27.32%	41.25%	5.31%	34.29%	257.86%	927,826	5,474,584
	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	18.04%	26.93%	-	0.14%	-24.49%	-2,254	-13,047
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	-16.13%	-35.68%	-	-12.97%	-107.47%	180	-2,312
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	-56.71%	-50.74%	-	-49.95%	274.85%	2,712	368
	Fondos mutuos de inversión	4.45%	2.35%	-	3.49%	1149.17%	19,163	44,460
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	-54.07%	-59.52%	-	-53.96%	119.82%	4,567	55,387
Proveedores de Infraestructura	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	36.34%	12.39%	-	37.69%	58.95%	93,465	49,886
		4.52%	-8.29%	-66.88%	4.68%	-12.34%	7,277	-7,994
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)		11.72%	8.64%	9.56%	6.51%	110.72%	48,622	131,095

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información .

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

(2) La variación corresponde a la diferencia en términos absolutos entre las utilidades registradas en el mes de referencia y el mes inmediatamente anterior.

(3) La variación corresponde a la diferencia en términos absolutos entre las utilidades registradas en el mes de referencia e igual periodo del año anterior.

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

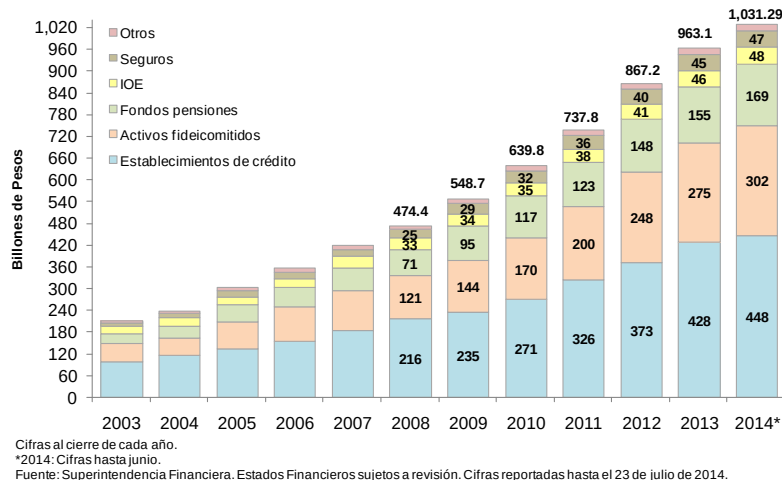
(5) No se realiza sumatoria de cartera para el consolidado del sistema, debido a las colocaciones de IOE efectuadas a través de los establecimientos de crédito.

(6) El Organismo Cooperativo de Grado Superior Coopcentral se constituyó como banco a partir de septiembre de 2013.

Activos

Al cierre del primer semestre de 2014, el sistema financiero colombiano presentó un crecimiento real de 10.62% en sus activos, lo cual continuó siendo motivado principalmente por el crecimiento estable de la cartera unido a una tendencia al alza en las inversiones. Lo anterior encontró impulso en los mejores indicadores económicos a nivel nacional y de factores adicionales como el incremento en la inversión extranjera en portafolio, a partir de la solidez de los mercados financieros locales. De esta manera, los activos se ubicaron en \$1,031.29b (Gráfica 120), resultado superior en \$68.22b al registrado en diciembre de 2013.

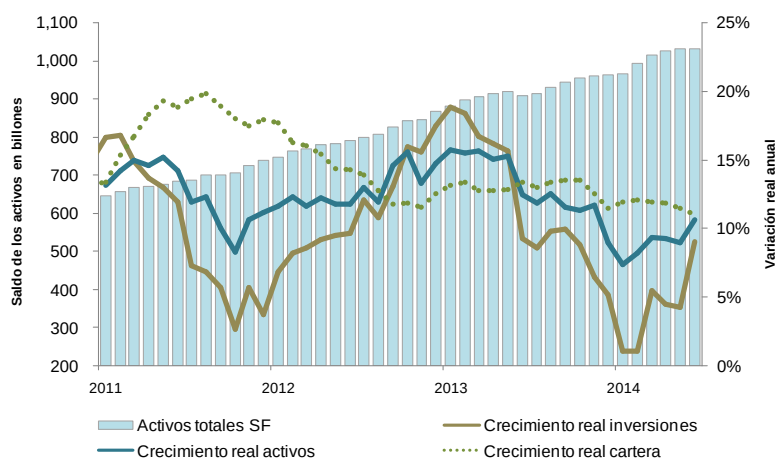
Gráfica 120. Activos totales del sistema financiero



El incremento registrado por los activos del sistema en la primera mitad del año obedeció principalmente al desempeño de los establecimientos bancarios, de las fiducias y de los fondos de pensiones obligatorias (Gráfica 121). En particular, los establecimientos bancarios registraron en junio un total de activos por \$407.25b, equivalentes al 39.49% de los activos de todo el sistema, tras aumentarlos en \$18.60b frente a diciembre de 2013, siendo explicado en su mayor parte por la expansión en su cartera de créditos.

Por su parte, las fiducias y los fondos de pensiones obligatorias incrementaron sus activos en \$25.51b y \$11.35b durante el semestre, alcanzando valores de \$186.92b y \$143.90b, en su orden. Este comportamiento obedeció principalmente al buen desempeño registrado en su portafolio de inversiones que se concentra principalmente en inversiones de deuda pública interna y en acciones.

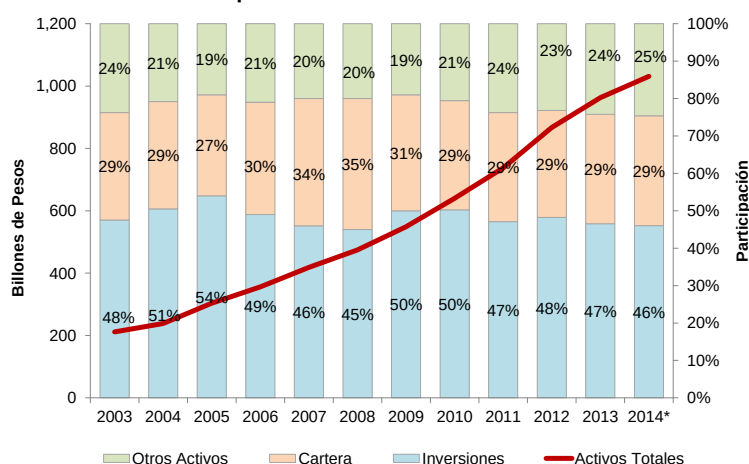
Gráfica 121. Evolución de los activos del sistema financiero



Información a junio de 2014. Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

Por componente del activo se observó que el mayor crecimiento semestral fue registrado por las inversiones al pasar de \$448.14b a \$474.85b, correspondiente a un incremento de \$26.71b. Entretanto, la cartera ascendió a \$293.40b⁴², aumentando en \$20.08b en el semestre. El resto de activos, entre los que se incluyen el disponible y las posiciones activas en el mercado monetario, se ubicaron en \$263.04b, aumentando en \$21.43b. De esta manera, al cierre de junio se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 46.0%, seguida de la cartera con el 28.5% y los otros activos con el 25.5%, participaciones que se mantuvieron relativamente estables en la primera mitad del año (Gráfica 122).

Gráfica 122. Composición de los activos del sistema financiero



Cifras a junio.
* Incluye información de disponible, posiciones activas y otros activos.
Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

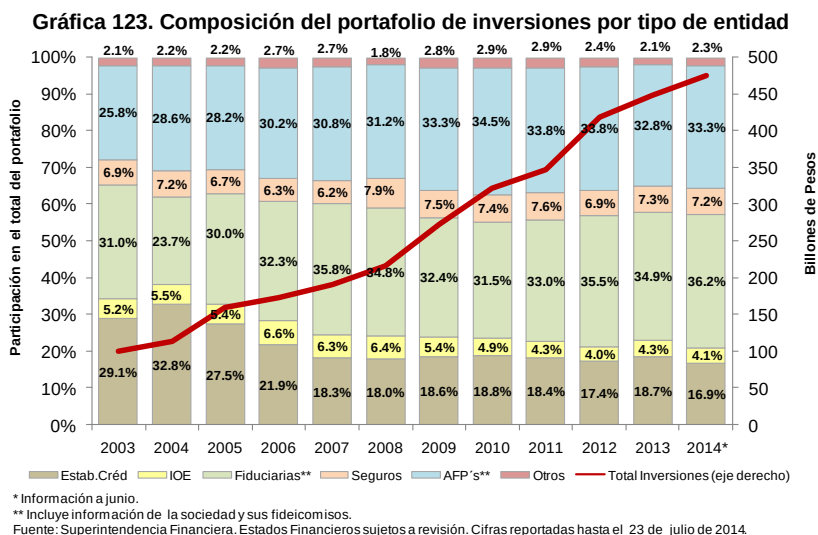
⁴² Corresponde a la cartera neta de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

Inversiones

En el primer semestre de 2014 la buena dinámica de los mercados financieros generó que las inversiones del sistema presentaran un mayor ritmo de crecimiento en comparación con el semestre anterior (Gráfica 121). En particular, las inversiones del sistema financiero ascendieron a \$474.85b tras presentar un crecimiento real anual de 9.01% en junio de 2014, superior a lo observado al cierre de diciembre de 2013 (5.15%). Con respecto a este último mes, las inversiones del sistema aumentaron en \$26.71b, lo que fue explicado en un 61.32% por el incremento en el portafolio de las fiducias y en un 32.14% por el fondo de pensiones de riesgo moderado.

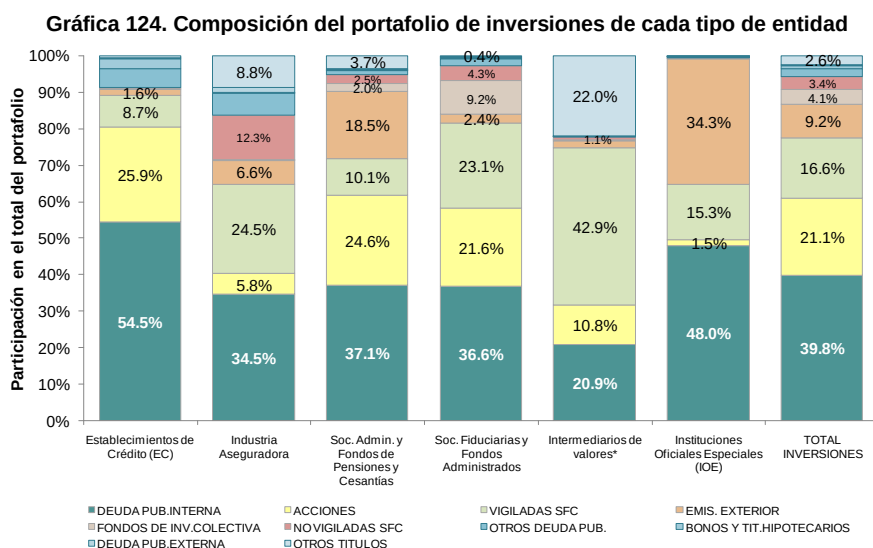
Estos fondos se vieron beneficiados por la buena dinámica del mercado accionario local, que se reflejó en una valorización del Colcap de 6.20% durante el primer semestre, y de un mercado de deuda pública interna que registró un incremento en sus rendimientos a partir del reforzamiento de la percepción positiva de los fundamentales macroeconómicos del país, que se evidenció con la mayor ponderación que realizó el Banco de Inversión JP Morgan de los títulos de deuda local colombiana dentro de los índices de bonos gubernamentales de mercados emergentes⁴³.

Por su parte, la composición de las inversiones del sistema financiero por tipo de entidad permaneció relativamente estable con participaciones muy similares a las de los últimos años. El sector fiduciario concentró el 36.19% del total de las inversiones del sistema financiero (Gráfica 123), seguidas los fondos de pensiones y cesantías con 33.28% y los establecimientos de crédito con el 16.91%. El 13.61% restante correspondió a las participaciones de la industria aseguradora, las IOE y los otros negocios (proveedores de infraestructura, intermediarios del mercado de valores, entre otros) con 7.22%, 4.13% y 2.26%, en su orden.



⁴³ Este anuncio fue efectuado por JP Morgan el 19 de marzo de 2014.

En junio de 2014, el portafolio del sistema financiero por tipo de instrumento financiero mantuvo la composición registrada en periodos recientes, caracterizado por una importante participación de los títulos de deuda pública interna. Estos títulos correspondieron al 39.75% del total del portafolio del sistema, seguidos por las acciones (21.09%), los títulos emitidos por las entidades vigiladas por la SFC (16.57%) y los títulos emitidos por agentes del exterior (9.23%). Frente a diciembre de 2013, las participaciones que más aumentaron fueron las de deuda pública interna (0.42%) y emisores del exterior (0.24%), mientras que las inversiones en títulos emitidos por entidades no vigiladas y en bonos y títulos hipotecarios disminuyeron en 0.22% y 0.18%, respectivamente.



Información a junio de 2014.
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 *Incluye información de proveedores de infraestructura. La clasificación de "otros títulos", comprende inversiones realizadas en derivados, operaciones repo, inversiones en bienes inmuebles comerciales, entre otros.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

II. MERCADOS

Entorno macroeconómico

En el primer semestre de 2014 se observó una disminución en los niveles de aversión al riesgo observados a través del comportamiento de los índices de volatilidad de los mercados. A lo largo del semestre éstos registraron una tendencia a la baja como efecto de la mejora en algunos indicadores económicos y en las perspectivas de crecimiento en EE.UU y Europa para 2014. Así mismo, tanto en Europa como en EE.UU. la confianza del consumidor registró una tendencia al alza, que les permitió a estos indicadores ubicarse por encima del nivel de diciembre de 2013.

A nivel regional, si bien a principios de semestre se observó un aumento en la percepción de riesgo, este comportamiento fue reversado como respuesta a una favorable percepción del crecimiento económico en las principales economías de Latinoamérica. Por su parte, en Colombia, además de los resultados del PIB para el primer trimestre de 2014 que continuaron resaltando el desempeño del sector de construcción y la formación bruta de capital, se observó una inflación superior a la presentada en 2013 pero dentro del rango meta del Banco de la República.

Contexto internacional

Durante el primer semestre de 2014, se observó un mejor desempeño de las economías desarrolladas, donde EE.UU y Europa registraron una expansión gradual frente a lo registrado en 2013, comportamiento que generó mejores expectativas⁴⁴ y permitió al mismo tiempo disminuir los niveles de aversión al riesgo. Por su parte, las recurrentes disminuciones en la actividad industrial⁴⁵ de China durante cinco de los primeros seis meses de 2014 generaron incertidumbre, y determinaron en gran parte las variaciones en el precio del petróleo dada la menor demanda de crudo además de la expectativa de mayor producción en el 2014 por parte de la OPEP⁴⁶ a principios de semestre.

En junio, el índice de volatilidad VIX presentó un aumento de 0.17 puntos equivalente a 1.49%, al tiempo que el índice de volatilidad V2X presentó una disminución en el mes de 0.52 puntos correspondiente a 3.27%. A nivel regional, la percepción del riesgo de las principales economías latinoamericanas disminuyó con relación al mes anterior. En Colombia los CDS a 5 años

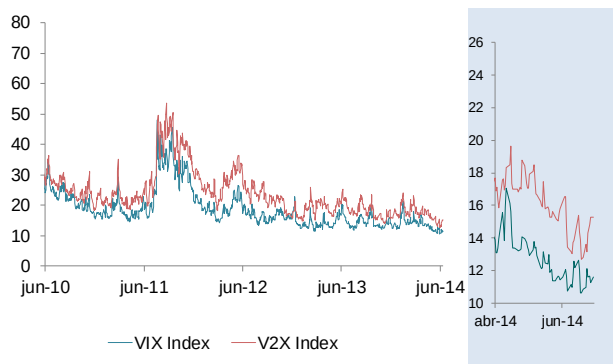
⁴⁴ El PMI manufacturero global se ubicó en junio de 2014 en 52.7, resaltando el sostenimiento de la actividad industrial principalmente por las economías avanzadas (Estados Unidos y Reino Unido).

⁴⁵ El PMI manufacturero de China en los primeros cinco meses de 2014 se ubicó por debajo de 50 indicando niveles de contracción.

⁴⁶ Informe mensual de enero 2014 de la OPEP.

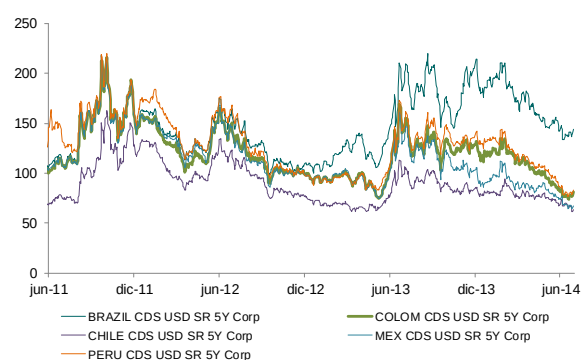
registraron una reducción de 0.17 puntos llegando a 80.88 puntos. Por su parte, Brasil, Chile, México y Perú finalizaron en 142.33, 67.84, 74.33 y 86.85 puntos, respectivamente.

Gráfica 125. Índices de volatilidad



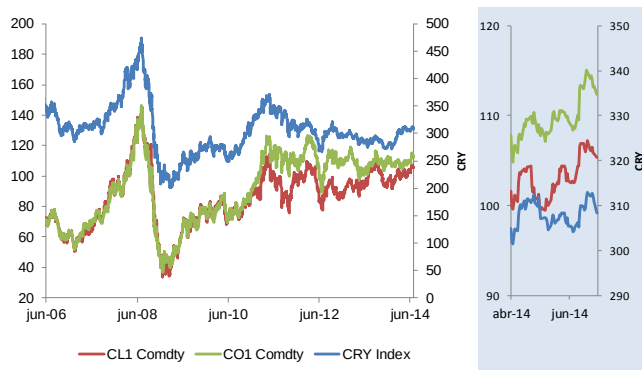
Fuente: Bloomberg

Gráfica 126. CDS Latinoamérica



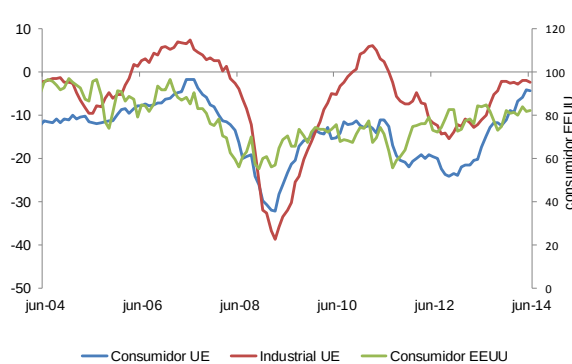
De otra parte, los precios de las materias primas, incluido el petróleo registraron en el semestre un comportamiento mixto, que a finales de junio de 2014 los llevaron a ubicarse por encima de los precios del cierre de 2013. Por un lado, el WTI registró un aumento semestral de 1.03% correspondiente a una valorización de USD1.56, al tiempo que el BRENT presentó un incremento de 6.12% equivalente a USD6.95 más. Por el otro, el índice CRY que mide los precios de los futuros de las materias primas registró un aumento de 9.08% en los primeros seis meses al pasar de 280.17 a 308.22 puntos entre diciembre de 2013 y el cierre de junio de 2014.

Gráfica 127. Materias primas



Fuente: Bloomberg

Gráfica 128. Índices de confianza EU y EEUU



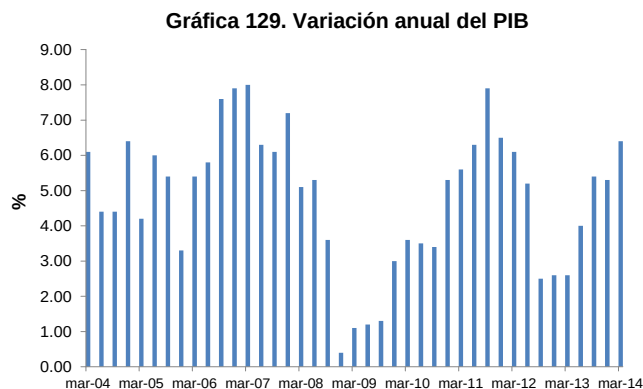
De igual forma, los índices de confianza europeos y de Estados Unidos registraron un comportamiento mixto que permaneció durante todo el primer semestre del año. De esta manera, en junio de 2014 los indicadores de confianza europeos presentaron reducciones en

cuanto a la percepción del consumidor e industrial. Así, en el último mes el índice de confianza del consumidor en la Unión Europea registró una reducción de 0.20 puntos, al tiempo que la confianza industrial para la misma zona disminuyó en 0.50 puntos con relación al mes anterior. Por su parte, el índice de confianza del consumidor en Estados Unidos presentó un aumento de 0.60 puntos.

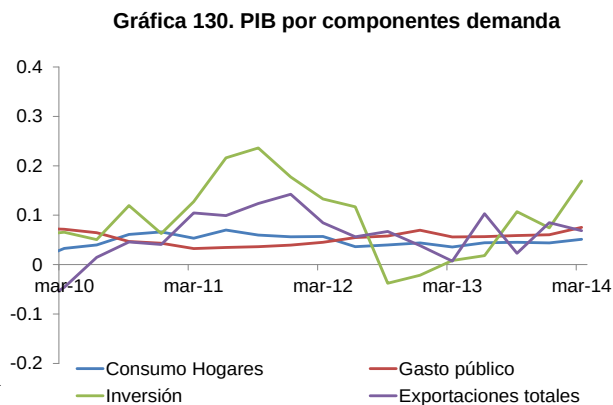
Contexto local

En el primer semestre de 2014 el buen desempeño de la economía colombiana estuvo relacionado con dos factores principalmente. Por un lado, el impulso del sector de construcción derivado de la continuidad en la tendencia al alza de los precios de la vivienda y los proyectos de infraestructura que empezó a desarrollar el gobierno en este año. Por el otro, la mayor ponderación a la deuda colombiana por parte de JPMorgan que incentivó la inversión en el país. Lo anterior sumando a factores adicionales como mayores ventas minoristas, permitieron durante el primer semestre de 2014 mantener la continuidad en la tendencia a la baja de la tasa de desempleo y generar mayor confianza a los consumidores frente al cierre del año anterior.

En los primeros tres meses de 2014 el producto interno bruto creció 2.3% frente al periodo inmediatamente anterior, de forma que el crecimiento económico del país frente al primer trimestre de 2013 fue de 6.4% anual. Este último comportamiento continuó siendo impulsado por el lado de la oferta principalmente por el sector de construcción que registró un incremento de 17.2% anual, seguido por servicios sociales, comunales y personales con 6.3% anual y por agricultura, selvicultura, caza y pesca con 6.1%. Por su parte, la industria manufacturera registró un mejor comportamiento frente al retroceso que venía presentando el año anterior. Por el lado de la demanda, las inversiones con un crecimiento anual de 16.9% correspondieron al componente del PIB con el mejor desempeño frente al mismo trimestre de 2013, seguido por el desempeño de las exportaciones que registraron un crecimiento de 6.9% anual y el consumo final con 5.6% anual.



Fuente: DANE



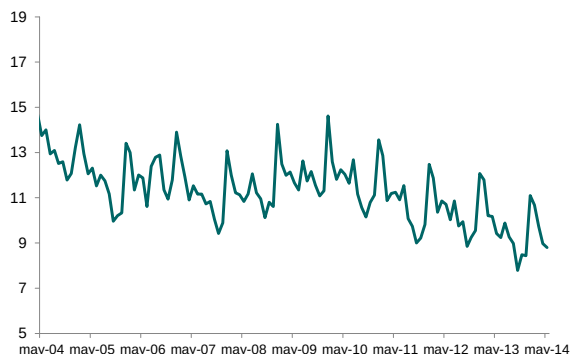
En cuanto al mercado laboral y para los datos más recientes, la tasa de desempleo fue de 8.8% en mayo, lo que representó una reducción de 0.6pp con relación al mismo mes de 2013. De esta manera, la población ocupada total al cierre del quinto mes de 2014 fue de 21,441 miles de personas, 156 mil más que en el mismo periodo de 2013. Al respecto, vale la pena mencionar que la tasa global de participación se redujo en 0.89pp al ubicarse en 63.9%, indicando una reducción en la fuerza laboral al compararse con mayo del año anterior. Por su parte, la tasa de ocupación que se ubicó en 58.32% presentó una disminución de 0.41pp frente a la registrada un año atrás.

En el primer semestre de 2014 se registró una inflación superior a la del mismo periodo de 2013 como resultado fundamentalmente de mayores presiones en los precios relacionados con alimentos, vivienda y transporte. De esta forma, en la primera parte de 2014 se registró una inflación semestral de 2.57%⁴⁷, superior en 0.84pp a la registrada en el mismo periodo de 2013. Particularmente, en el último mes la inflación fue de 0.09% lo que significó un crecimiento anual de 2.79%, ésta última superior en 63pb a la presentada en junio de 2013 cuando la inflación se ubicó en 2.16% dentro del límite inferior del rango meta del Banco de la República. De forma desagregada, la inflación anual básica (no incluye alimentos) fue de 2.66%, mientras que la inflación de alimentos terminó en 3.11% para el último año⁴⁸.

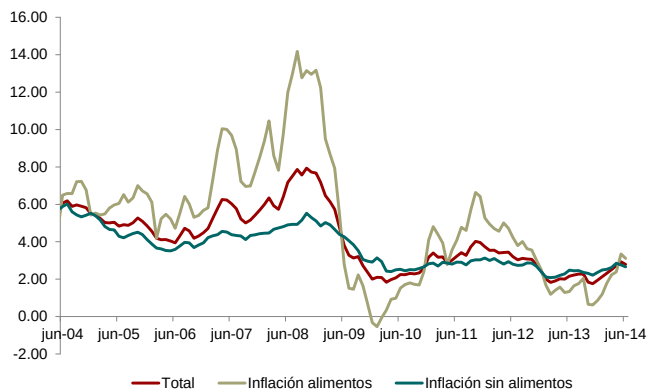
⁴⁷ La inflación anual a junio de 2014 fue de 2.79%.

⁴⁸ Banco de la República.

Gráfica 131. Tasa de desempleo



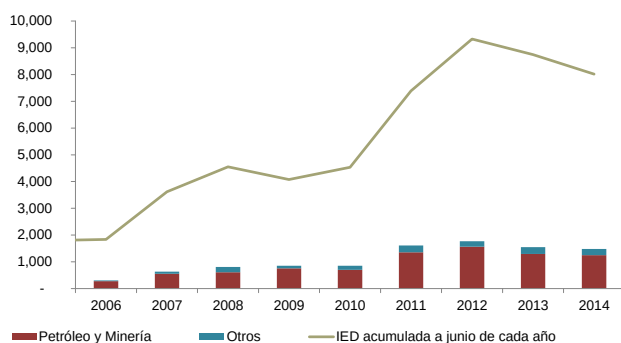
Gráfica 132. Inflación



Fuente: Banco de la República y DANE

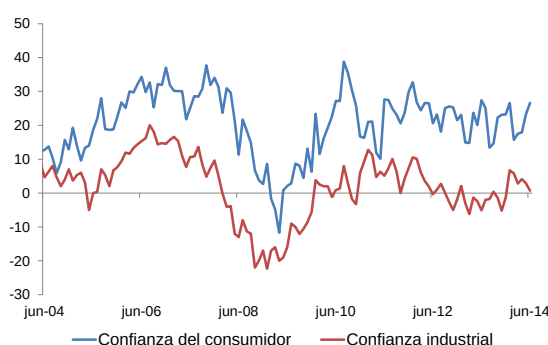
En junio de 2014 la Inversión Extranjera Directa (IED) cerró en USD8,016m correspondiente a una disminución anual de USD732.11m, monto 8.37% inferior al del año anterior. Por su parte, en el primer semestre del año se observó un aumento continuo en la inversión extranjera de portafolio en Colombia, registrando en junio de 2014 un aumento anual de USD3,513m⁴⁹ y cerrando en USD6,265m. Por su parte, el flujo de IED hacia Colombia continuó concentrado en el sector de petróleo y minería, de forma que éste cerró el primer semestre de 2014 en USD6,724m, inferior en 7.37% al registrado un año atrás. Por su parte, la IED dirigida hacia otros sectores se redujo en 13.22% con relación al cierre del primer semestre del año anterior, ubicándose esta en el mes más reciente en USD1,292m.

Gráfica 133. Inversión extranjera directa (IED)



Fuente: Banco de la República y Fedesarrollo

Gráfica 134. Índices de confianza



Por último, los índices de confianza al consumidor⁵⁰ e industrial⁵¹ mostraron comportamientos mixtos a lo largo del semestre. En el primer caso, se observó una leve tendencia al alza en los

⁴⁹ Este aumento correspondió a un incremento anual de 128% frente al acumulado a junio de 2013.

⁵⁰ El índice de confianza al consumidor está compuesto por dos subíndices: el primero hace referencia a las expectativas de los hogares a un año vista, mientras el segundo hace referencia a la percepción de éstos frente a la situación actual.

últimos cuatro meses, como resultado de mejores expectativas de los hogares frente a su situación en un año. En el segundo, el indicador de percepción de la actividad industrial revirtió en el último mes su comportamiento al alza, como resultado del deterioro en el balance del volumen actual de pedidos. De esta forma, el índice de confianza al consumidor (ICC) al cierre del primer semestre de 2014 registró un aumento de 3.40 puntos ubicándose en 26.60 en junio. Frente al año anterior el ICC presentó una reducción de 0.80 puntos. Por su parte, el índice de confianza industrial (ICI) se ubicó en 0.7 puntos, presentando una reducción de 2.2 puntos frente al mes anterior. Con relación al cierre del primer semestre de 2013 el ICI registró un aumento de 5.8 puntos, aumento que ha estado impulsado por las expectativas de empleo de la industria.

Mercado de renta fija

El primer semestre de 2014 fue un periodo favorable para el mercado de deuda pública local motivado principalmente por la actividad económica nacional y por el efecto positivo que causó el cambio en la ponderación de los índices de bonos soberanos de mercados emergentes de JP Morgan. En este periodo, el segmento corto de la curva cero cupón de los TES reflejó la incorporación en las tasas de interés de los incrementos en la tasa de referencia del Banco de la República (BR). Por otro parte, el 16 de junio el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) presentó la revisión al Plan Financiero donde modificó al alza su meta de colocación de TES para 2014.

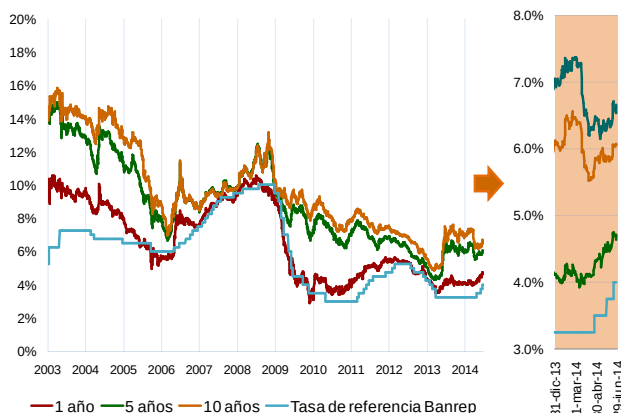
A mediados de marzo, el banco JP Morgan anunció la recomposición de sus índices de bonos soberanos de mercados emergentes, conocidos como *Government Bond-Emerging Market Index* (GBI-EM), donde incrementó la participación de Colombia. Según JP Morgan, este hecho se dio a partir de las mejoras en materia tributaria en el país⁵¹ y por la mayor accesibilidad de inversionistas extranjeros al mercado local. El efecto esperado de este cambio se basó en un incremento en la demanda de TES, debido a que estos índices son utilizados como referencia por los agentes del exterior para tomar sus decisiones de inversión en los mercados de deuda pública de las economías emergentes. Desde el anuncio de la recomposición hasta mediados de abril (periodo en el que se alcanzó los niveles mínimos de las tasas de rendimiento en 2014) se observó una valorización en la curva cero cupón de TES tasa fija en promedio de 48pb (Gráfica 135).

⁵¹ El índice de confianza industrial se construye a partir de la medida del volumen actual de pedidos, el nivel de existencias y las expectativas de producción para los próximos tres meses.

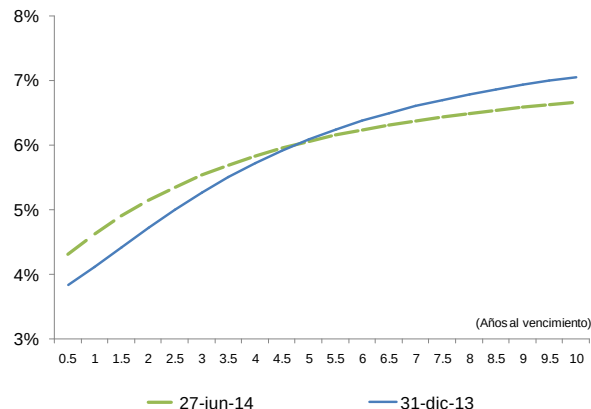
⁵² La reforma tributaria de 2012 redujo el impuesto de renta de los inversionistas extranjeros al 14%.

De esta manera, en el semestre los segmentos medio y largo (instrumentos con los mayores plazos al vencimiento) de la curva cero cupón registraron valorizaciones con descensos en promedio de 3pb y 39pb en sus tasas de interés. Por su parte, en este periodo el segmento corto de la curva (títulos con los menores plazos al vencimiento) presentó una desvalorización en promedio de 51pb como respuesta a los incrementos consecutivos en la tasa de referencia del BR. Dado este comportamiento, durante el semestre se presentó un aplanamiento en la curva cero cupón de los TES tasa fija (Gráfica 136).

Gráfica 135. Colombia, curva cero cupón en pesos



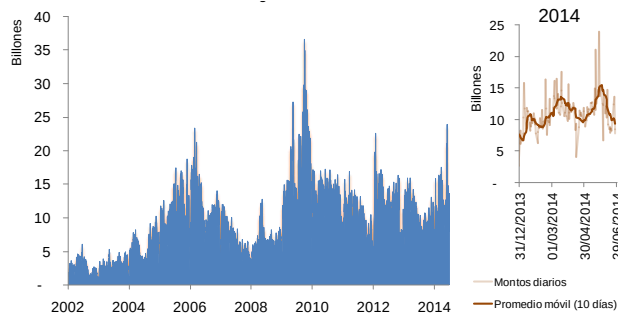
Gráfica 136. Colombia, curva cero cupón en pesos Mensual



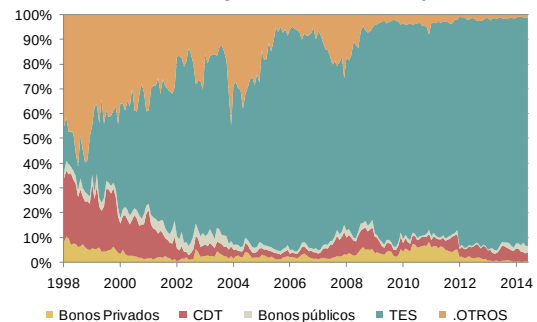
2014: Cifras hasta el 27 de junio (último día hábil del mes).
Fuente: Infoval. Banco de la República. Cálculos: Superintendencia Financiera de Colombia.

En cuanto a los montos negociados, en la primera mitad del año se transó un promedio mensual de \$244.23b 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 91.7% fue en TES, 4.1% en CDT, 2.7% en bonos públicos, 0.5% en bonos privados y el restante en otros títulos de deuda (Gráfica 138). Cabe mencionar que en este periodo se presentó un promedio diario negociado de \$12.2b, monto mayor al observado en el segundo semestre de 2013 (\$9.4b).

Gráfica 137. Montos negociados en TES



Gráfica 138. Participación por título en los montos negociados en renta fija



2014: Cifras hasta el 27 de junio (último día hábil del mes).

Fuente: Bolsa de Valores y Banco de la República. Cálculos: Superintendencia Financiera de Colombia.

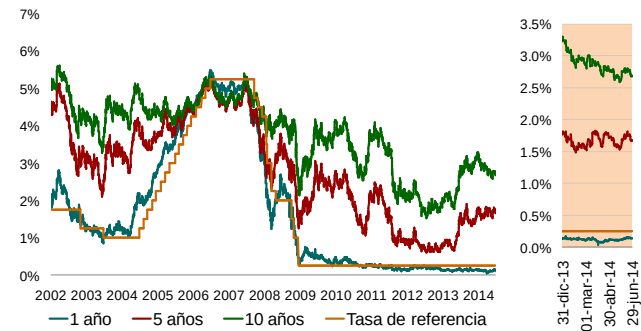
De otra parte, el 16 de junio el Ministerio de Hacienda y Crédito Público anunció una ampliación en el cupo de emisión de TES para 2014, aumentando en un \$1b la meta de colocación por subastas, hasta \$19.3b. Frente a esta nueva meta, ya fueron colocados durante el primer semestre por subasta competitiva \$10.2b, de los cuales \$6.6b fueron subastados en la referencia de tasa fija y \$3.6b en UVR. En particular, para lo corrido del año de las colocaciones de deuda interna en las referencias en tasa fija, 46.4% se han realizado en los títulos con vencimiento en septiembre de 2019, 30.2% en julio de 2024 y el restante en abril de 2028. Adicionalmente, el MHCP presentó su plan de financiamiento para 2015, donde se estableció una meta de financiación por TES de \$34.5b, de los cuales \$23.7b se efectuaran por el mecanismo de subastas, \$9.1b a operaciones con entidades públicas y el restante corresponderán a otras emisiones de TES.

A nivel internacional, luego de la tendencia al alza observada en las tasas de los bonos del tesoro a 10 años de finales de 2013, debido al mejor desempeño económico de Estados Unidos y de anuncios de la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) sobre los inicios de la normalización de la política monetaria en este país, en el primer semestre de 2014 este comportamiento se modificó a partir de una ralentización del crecimiento de las economías avanzadas. Esta situación motivó que se mantuvieran las políticas monetarias expansivas por parte de los bancos centrales europeos y estadounidenses. De esta forma, durante este periodo se observó una valorización continua de los bonos del tesoro americano a 10 años, cerrando el semestre con un rendimiento de 2.53% tras presentar un nivel de 3.03% en diciembre de 2013 (Gráfica 139).

Los anuncios efectuados por el Banco Central Europeo (BCE) y la FED redujeron la incertidumbre de los inversionistas sobre la evolución de estas economías, motivando una menor volatilidad en los mercados financieros y en consecuencia valorizaciones en los activos de la

mayor parte de las economías emergentes. En el caso de los bonos a 10 años este comportamiento se destacó especialmente en el caso de México y China, que presentaron una disminución en sus tasas de 74.6pb y 52.6pb, tras ubicarlas al cierre de junio en 5.68% y 4.05%, respectivamente.

Gráfica 139. Bonos del Tesoro de Estados Unidos



2014: Cifras hasta el 30 de junio.
Fuente: Bloomberg.

Tabla 9. Bono 10 años - Países emergentes

País	30/06/2014	31/12/2013	Variación (pb)
Brasil	12.178	10.876	130.2
Chile	5.299	5.548	-24.9
China	4.050	4.576	-52.6
Colombia	6.559	6.769	-21.0
India	8.747	8.823	-7.6
México	5.685	6.431	-74.6

Mercado monetario

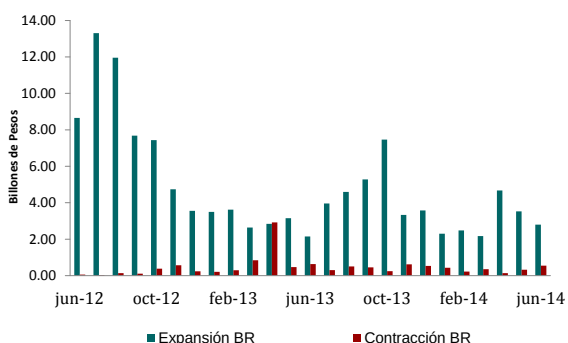
Durante el primer semestre del 2014, el mercado monetario se vio influenciado por la evolución de las condiciones económicas internas y externas con un entorno global de menores tensiones financieras respecto al segundo semestre del 2013. En particular, el retiro de los estímulos monetarios por parte de la FED en línea con un mejor desempeño de su economía, en la zona euro la medida de una política monetaria más expansiva para evitar una deflación y una desaceleración en las economías emergentes.

En el mercado local, durante el primer semestre la tasa de interés de referencia pasó de 3.25% en enero a 4.00% en junio, tras un aumento en abril, mayo y junio de 25 pb. La decisión tomada por la JDBR a finales de junio que justifica el nivel de la tasa de interés de referencia, se sustentó en la revisión al alza del PIB del 2013 en línea con el crecimiento de la economía en el primer trimestre del 2014 superior a lo esperado y la convergencia de la inflación a la meta de largo plazo. A nivel externo se consideró la evolución de la actividad económica de EEUU, la recuperación lenta de la zona Euro y en América Latina la desaceleración en el crecimiento de las principales economías⁵³.

53 Comunicado de prensa del Banco de la República del 20 de junio 2014.

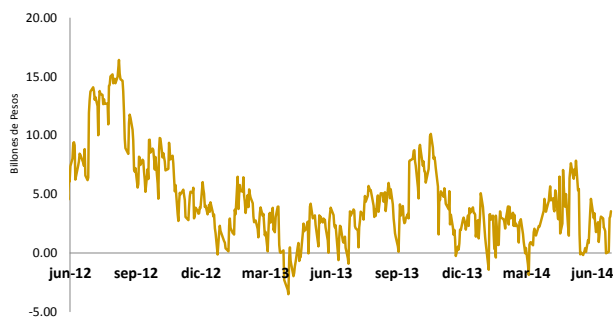
En el primer semestre, el Banco de la República disminuyó los saldos de expansión de las operaciones de mercado abierto (OMAS) en \$1.74b comparado con el promedio diario registrado en el semestre anterior, al cerrar junio en \$2.80b. Con respecto a los saldos de contracción, éstos disminuyeron en promedio \$107,28mm, durante el periodo de análisis, finalizando el último mes con un monto de \$545.94mm. En consecuencia, al cierre del semestre la posición neta del BR se ubicó en \$2.25b⁵⁴.

Gráfica 140. Promedio mensual saldos diarios de operaciones de mercado abierto



Fuente: Banco de la República

Gráfica 141. Evolución de la posición neta del BR en el mercado monetario



Fuente: Banco de la República

Con relación a la oferta monetaria, sus agregados presentaron un comportamiento al alza. Por una parte, la base monetaria⁵⁵ aumentó en \$1.24 b comparado con diciembre del 2013, al cerrar junio en \$62.28 b. Entre tanto, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁵⁶ se incrementaron en \$13.41b al finalizar en el primer semestre del año en \$314.12b, contribuyendo al crecimiento del mercado monetario en sentido amplio (M3)⁵⁷.

En los primeros seis meses del año, las tasas de interés de corto plazo presentaron un leve aumento comparado con el promedio diario del semestre anterior, a excepción de la DTF. En particular, el promedio de la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB) pasó de 3.25% a 3.36%. Entretanto, el Indicador Bancario de Referencia (IBR) para el plazo de un mes y overnight presentaron un aumento de 18pb y 10pb, al cerrar en 3.36% y 3.33%, respectivamente, frente al promedio del semestre anterior. Cabe notar, que estas tasas se ubicaron por debajo del nivel de referencia del BR. Por su parte, el promedio de la DTF disminuyó de 4.03% a 3.90%, lo que representa una caída de 12pb.

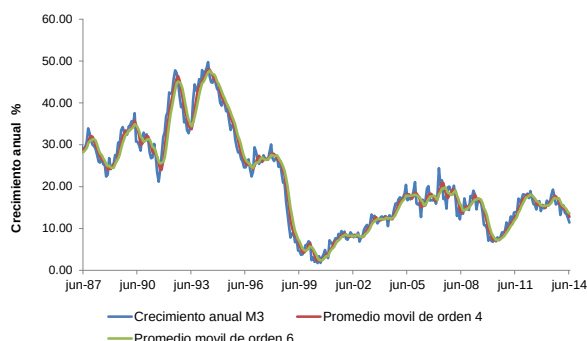
⁵⁴ Tomado del Banco de la República, Series estadísticas. Saldo de OMAS de contracción y expansión monetaria diaria.

⁵⁵ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁵⁶ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

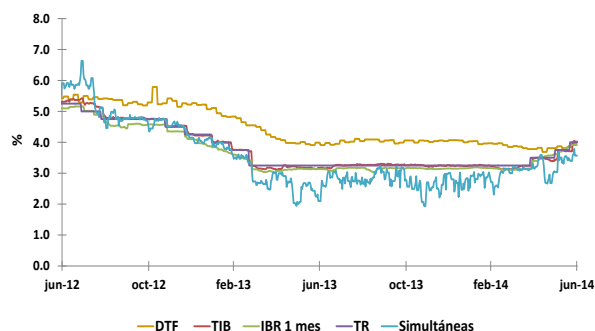
⁵⁷ M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringidos

Gráfica 142. Crecimiento anual M3



Fuente: Banco de la República

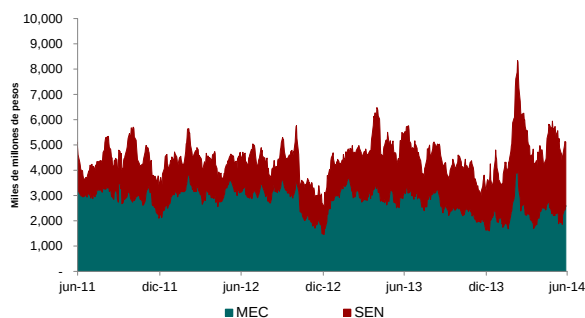
Gráfica 143. Tasa de Referencia,DTF, IBR, TIB y simultáneas



Fuente: Bloomberg y BVC

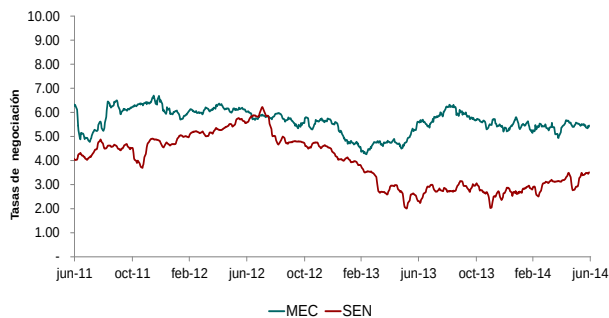
Entretanto, el monto promedio diario negociado en el semestre de las operaciones simultáneas, a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) y del Mercado Electrónico Colombiano (MEC), presentó un comportamiento mixto. Para el caso del primero, el promedio diario semestral finalizó en \$2.63b, mayor en \$881.81mm comparado con el promedio diario del semestre anterior. Para el caso del segundo, el monto promedio diario semestral pasó de \$2.61b a \$2.32b, lo que corresponde a una disminución de \$291.35mm. Con respecto, a las operaciones repo negociadas en este último mercado, el promedio diario de los últimos seis meses se ubicó en \$4.86mm, monto inferior en \$16.57mm frente al valor registrado en el periodo anterior.

Gráfica 144. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados



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

Gráfica 145. Tasas simultáneas MEC y SEC



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

A nivel internacional, el Banco Central Europeo (BCE) recortó en 10 pb el tipo de interés de referencia, al pasar entre mayo y junio de 0.25% a 0.15%, igualmente se dio una reducción de su tasa de depósitos que pasó de 0.0% a -0.1%. La decisión obedeció principalmente a que se estimó un crecimiento moderado de la región con una expectativa de baja inflación, por lo que se

anunció un aumento de la liquidez y medidas adicionales para afrontar el riesgo de un periodo prolongado de baja inflación.

Por su parte, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de los Estados Unidos decidió mantener el rango objetivo para las tasas de los fondos federales entre 0.00% y 0.25%. Adicionalmente, en su reunión de junio el Comité redujo el programa de compra de bonos en USD 10.000 millones. De igual manera, el Banco de Inglaterra decidió mantener la tasa de referencia en 0.5% y continuar con su programa de estímulo económico, llamado Alivio Cuantitativo.

Tabla 10. Tasas de referencia de los bancos centrales

Bancos centrales	variación año completo pb*	jun-13	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14
Brasil	300	8.00%	10.50%	10.75%	10.75%	11.00%	11.00%	11.00%
Chile	-100	5.00%	4.50%	4.25%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Colombia	75	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.50%	3.75%	4.00%
México	-100	4.00%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	3.00%
Perú	-25	4.25%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
Estados Unidos	0	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	-35	0.50%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.15%
China	0	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
Rusia	0	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%
Corea del Sur	0	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
Turquía	550	6.50%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%

*Puntos básicos

Fuente: Bloomberg

A nivel regional, los Bancos Centrales de Brasil, Chile y Perú decidieron en la reunión de junio mantener sus tasas de referencia en 11.00% para el primero y 4.00% para los siguientes. De otra parte, el Banco Central de México, recortó su tasa de política monetaria de 3.50% a 3.00%, al considerar que es congruente con la convergencia eficiente de la inflación.

Mercado cambiario

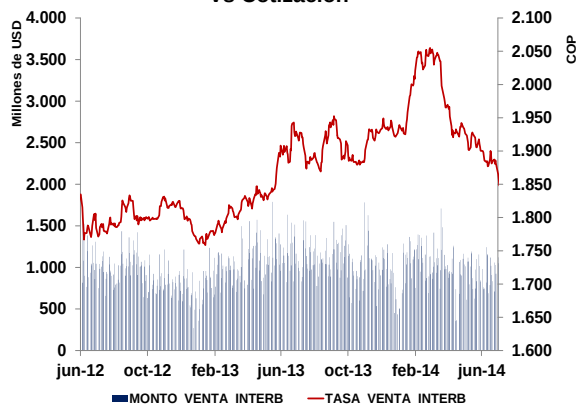
En el primer semestre del año, el comportamiento del mercado cambiario en Colombia registró dos fases marcadas de cambio de tendencia. La primera fase comprendió los dos primeros meses de 2014, en donde la mejor perspectiva respecto al fortalecimiento de las economías desarrolladas y debilitamiento de varias economías en desarrollo, llevó a que las monedas de los países emergentes presentaran un retroceso frente al dólar estadounidense. Dicho comportamiento fue afianzado por las decisiones de política monetaria de los bancos centrales de países emergentes, que decidieron incrementar sus tasas de interés. Por su parte, la segunda fase entre marzo y junio se caracterizó por la incertidumbre de los inversionistas sobre la

evolución de la economía de EE.UU., lo cual llevó a la moneda norteamericana a perder terreno frente a sus pares de países emergentes.

Dado lo anterior, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró el semestre en \$1,881.19, lo cual representó un descenso semestral de \$45.64 y mensual de \$19.45. En el semestre, el peso colombiano acumuló una apreciación de 2.37%, fluctuando entre un mínimo de \$1,877.19 y un máximo de \$2,054.90. En el mercado interbancario, la divisa alcanzó una tasa máxima de \$2,065.70 y una mínima de \$1,833.82. Por su parte, el promedio negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en USD 1,006.81m diarios, inferior en USD 33.67m al promedio registrado en el semestre anterior. En cuanto a las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio semestral de \$1,958.47 y \$1,963.15, en su orden y montos de negociación promedio por USD 301.84m y USD 310.09m, respectivamente.

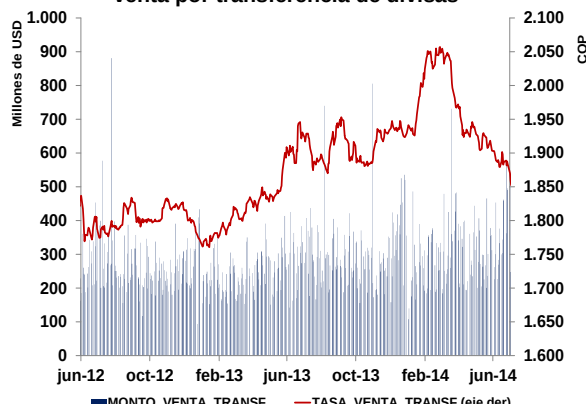
Específicamente en junio, se registró una tasa promedio de cierre del mercado interbancario de \$1,886.14 y un monto promedio de USD 923.45m, en su orden. Entretanto, en las operaciones de transferencia alcanzaron tasas promedio de compra y de venta de \$1,884.49 y \$1889.24 y montos promedio de compra y de venta por USD 316.25m y USD 362.15m. En línea con el comportamiento de menor incertidumbre en los mercados financieros, el comportamiento de la tasa de cambio durante el periodo de referencia estuvo acompañado de una disminución en la volatilidad diaria, indicador que en el mes presentó un nivel promedio de 6.61 puntos, inferior en 0.10 al promedio del mes anterior.

Gráfica 146. Evolución mercado interbancario: Montos Vs Cotización



Fuente: Set Fx, cálculos Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 147. Evolución tasas ponderadas de compra y venta por transferencia de divisas

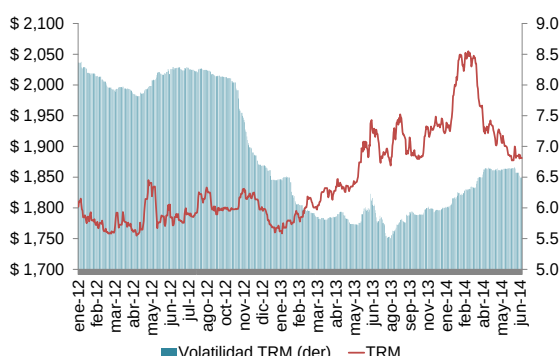


Fuente: Formato 395. Superintendencia Financiera de Colombia

En lo referente al programa de compra de dólares del BR, en el primer semestre de 2014 se presentó una disminución del monto en comparación con lo acumulado en el último semestre de

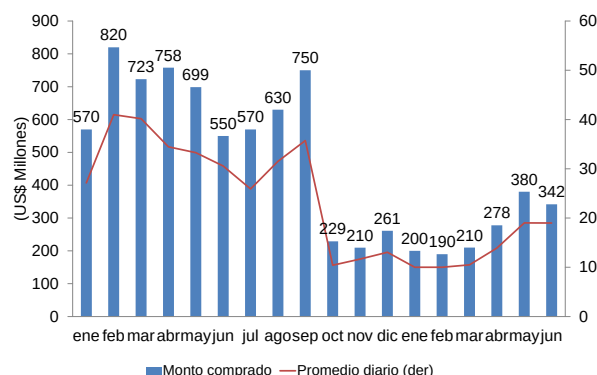
2013. El Emisor compró en total USD 1,599.8m frente a los USD 2,649.9m del semestre anterior, presentando un promedio diario de compra de USD 13.67m, inferior en USD 7.87m al registrado entre julio y diciembre de 2013⁵⁸. Cabe destacar que a partir de abril se evidenció un incremento en el monto diario de compra de dólares como reacción al pronunciado comportamiento a la baja que registró la tasa de cambio a partir de marzo. Es así como el promedio diario de compra pasó de USD 10.5m en marzo a cerrar junio con compras diarias en promedio por USD 18.99m. En cuanto al comportamiento del último mes, el BR realizó compras de dólares por USD 341.8m, lo cual representó una disminución de USD 38.3m frente a mayo de 2014 y de USD 208.2m respecto al mismo mes del año pasado.

Gráfica 148. Evolución de la TRM y volatilidad
Tasa de cambio representativa del mercado



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 102 y 395.

Gráfica 149. Compra de divisas del BR en el mercado cambiario



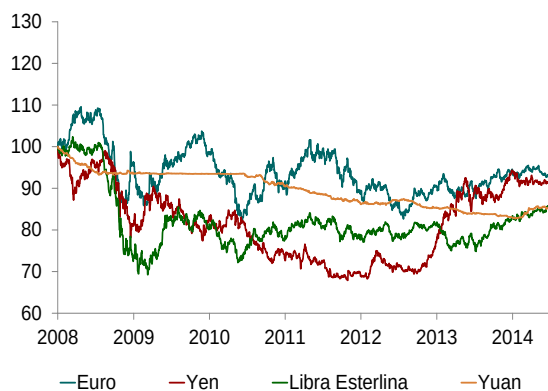
Fuente: Banco de la República

Por su parte, la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD 3,596.7m, el cual fue compensado por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD 5,465.2m, permitiendo una variación en las reservas brutas de USD 1,868.5m y un saldo de las reservas internacionales netas de USD 45,502.6m. Frente al primer semestre de 2013, la cuenta corriente presentó un descenso de USD 1,222.3m mientras que los movimientos netos de capital disminuyeron en USD 256.1m⁵⁹.

⁵⁸ Tomado del Banco de la República. Subastas de intervención cambiaria compra directa de dólares al 30 de junio de 2014.

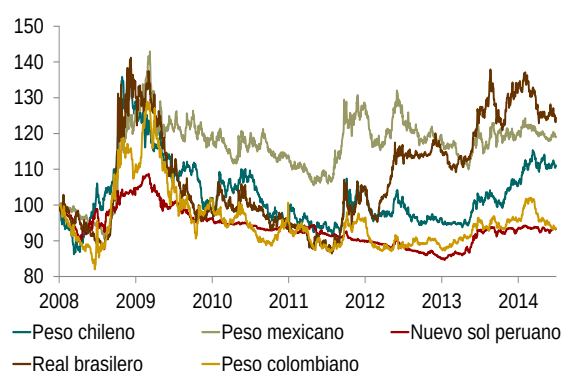
⁵⁹ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de junio de 2014.

Gráfica 150. Evolución tasas de cambio a nivel internacional



Fuente: Bloomberg Base 100 = 2008. Cálculos Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 151. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg Base 100 = 2008. Cálculos Superintendencia Financiera de Colombia.

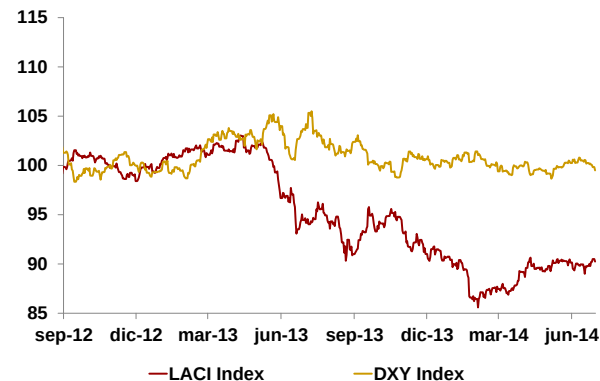
En cuanto al desempeño del dólar estadounidense respecto a sus principales pares de monedas, en el semestre se evidenció un debilitamiento principalmente frente al yen japonés, la libra esterlina y el franco suizo de 3.93%, 3.32% y 0.69% en su orden. Entretanto, recuperó terreno frente a la corona sueca, el dólar canadiense y el euro que registraron depreciaciones de 3.67%, 0.45% y 0.37% en el periodo de análisis. Ante este entorno, el índice DXY⁶⁰ pasó de 80.03 a 79.77 puntos entre el cierre de 2013 y junio de 2014, evidenciando una depreciación del dólar estadounidense respecto a las mayores divisas.

A nivel regional, las monedas latinoamericanas registraron comportamientos mixtos respecto al dólar en el primer semestre del año. En respuesta a este comportamiento, el índice LACI⁶¹ registró una leve disminución al pasar de 94.43 a 94.25 comparado con el cierre del año anterior, lo que se reflejó en una depreciación del peso argentino, el peso chileno y el sol peruano de 19.83%, 5.23% y 0.06%, respectivamente, mientras que el real brasileiro, el peso colombiano y el peso mexicano registraron una apreciación de 6.26%, 2.37% y 0.52%, en su orden, evidenciando la incertidumbre de los mercados financieros tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes.

60 El índice DXY (Dollar Index Spot) es el índice que recoge diariamente el comportamiento del dólar estadounidense frente a las seis principales divisas del mundo: el euro (57.6%), el yen japonés (13.6%), la libra inglesa (11.9%), el dólar canadiense (9.1%), la corona sueca (4.2%) y el franco suizo (3.6%). Un aumento del DXY implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

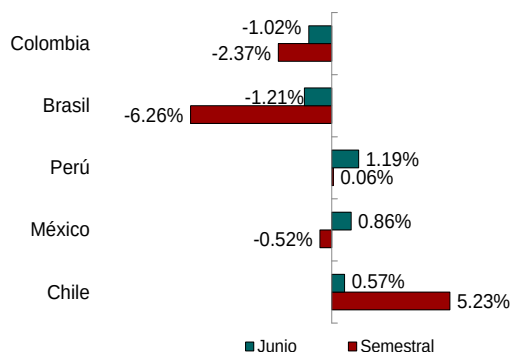
61 El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileiro (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%) y peso colombiano (7%). Una disminución del LACI implica una apreciación del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

Gráfica 152. Evolución índices LACI y DXY



Fuente: Bloomberg. Cálculos Superintendencia Financiera Colombia

Gráfica 153. Depreciación de monedas regionales



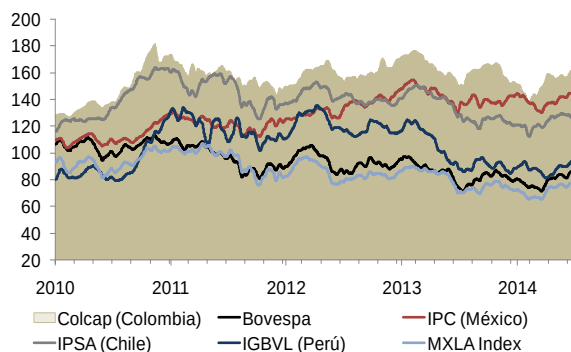
Fuente: Bloomberg

Mercado accionario

Al cierre del primer semestre de 2014 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1.705,99 y registró una valorización de 6.20% para el primer semestre de este año. Durante junio último el Colcap aumentó en 2.83%. A estos incrementos contribuyó el reforzamiento de la percepción positiva de los fundamentales macroeconómicos del país que se evidenció con la mayor ponderación que realizó el Banco de Inversión JP Morgan de los títulos de deuda local colombiana, dentro de su principal índice de bonos gubernamentales de mercados emergentes, en la tercera semana de marzo. Tal tendencia se confirmó con los resultados favorables del PIB registrados en el primer trimestre del año.

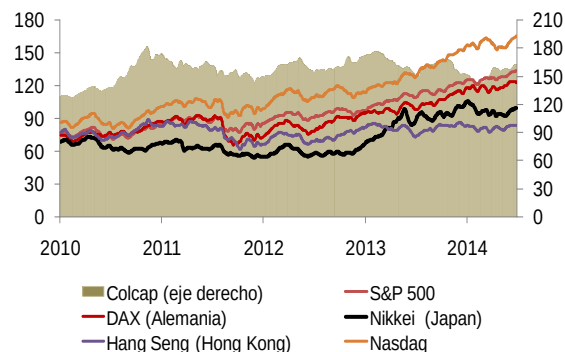
Dicha variación en los precios locales de junio fue cercana a la reportada por algunas de las plazas más importantes de Latinoamérica, como es la Bolsa de Valores de Sao Paulo (Brasil) donde el índice Bovespa aumentó en 3.76%, o a la registrada en la Bolsa de Valores de México por el IPC, el cual tuvo un alza de 3.32% frente al cierre de mayo (Gráfica 154). Para el primer semestre de 2014, el incremento en el índice de precios de la bolsa colombiana fue similar al del IGBVL de la Bolsa de Valores de Lima, que tuvo un alza 5.77%, aunque superior al registrado en otras plazas de la región como la Bolsa de Valores de Santiago de Chile, donde el IPSA se ubicó en 4.77% por encima de su cotización de diciembre último.

Gráfica 154. Índices Accionarios Internacionales. Evolución diaria



Fuente: Bloomberg.
Promedios móviles de orden 10, calculados con base 100 de enero 2008.

Gráfica 155. Índices Accionarios Internacionales. Evolución diaria



Fuente: Bloomberg.
Promedios móviles de orden 10, calculados con base 100 de enero 2008.

Por su parte, en los países de alta industrialización, los índices de precios de las acciones durante junio registraron un comportamiento mixto. En Estados Unidos, los tres indicadores más importantes (Standard & Poor's 500, Dow Jones y Nasdaq) aumentaron en un promedio de 2.15%, mientras que el Nikkei de Japón tuvo un alza del 3.62%. En contraste, el DAX de Alemania y el FTSE 100 del Reino Unido presentaron variaciones de -1.47% y -1.11%, respectivamente, durante el sexto mes de 2014. Para el primer semestre, los tres índices de Estados Unidos y el de Alemania mostraron una importante tendencia al alza, (4.37% en promedio y 2.94%, respectivamente) contraria a la reportada en Japón donde el Nikkei cayó en 6.93% respecto a diciembre de 2013.

Los incrementos mencionados en los índices de Estados Unidos estuvieron relacionados con la baja que continuó mostrando la tasa de desempleo que para junio se ubicó en 6.1%, así como con el mejor comportamiento en los indicadores del mercado inmobiliario. En Japón, el aumento de junio en los precios de las acciones obedeció a la recuperación que estaría presentando el gasto de los consumidores, luego del aumento que se aplicó en abril al impuesto nacional sobre las ventas, desde el 5.0% al 8.0%. Por su parte, en Europa, el incremento en la volatilidad de sus mercados motivó los débiles resultados de sus mercados accionarios.

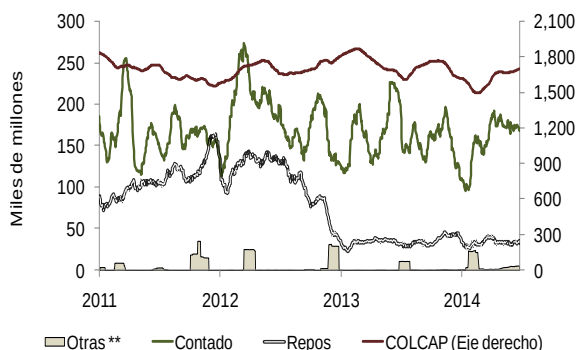
De otra parte, los índices accionarios de China (Hang Seng de Hong Kong y el Shanghai Composite Index), registraron en junio un incremento promedio de 0.46%, luego de que el Purchasing Manager Index se situara por primera vez en el 2014 por encima de las zona de expansión, es decir en 50.8 puntos.

A nivel local el valor total de las transacciones con acciones realizadas en junio de 2014, en la Bolsa de Valores de Colombia, ascendió a \$3.4b, 15.02% real menos frente a la cifra observada

en igual mes del 2013. De éstas negociaciones, el 81.91% correspondió a operaciones de contado y el 18.09% a transacciones de recompra. Para los seis primeros meses del año el total negociado fue de \$26.8b, 4,26% real menos que en igual período del año anterior. El 73.51% de las operaciones efectuadas en los seis primeros meses del año obedecieron a transacciones de contado, el 14.73% a Repos, el 9.94% a operaciones de democratización y el 1.82% a ofertas públicas de adquisición.

En cuanto al promedio diario de negociación de contado, durante el primer semestre de 2014 se ubicó alrededor de \$159,400m, 8.79% real menos frente a igual período del año anterior. Por su parte, las transacciones diarias de recompra con acciones se situaron alrededor de los \$32,900m, registrando una baja de 3.07% real frente al promedio diario del primer semestre del 2013 (Gráfica 156). Para junio, las negociaciones diarias de contado fueron del orden de \$153.130m, 13.40% real menos frente a las reportadas en el mismo mes del año pasado, y el promedio de las operaciones de recompra se situó en \$34.820m, 3.66% más que en el mismo mes del 2013.

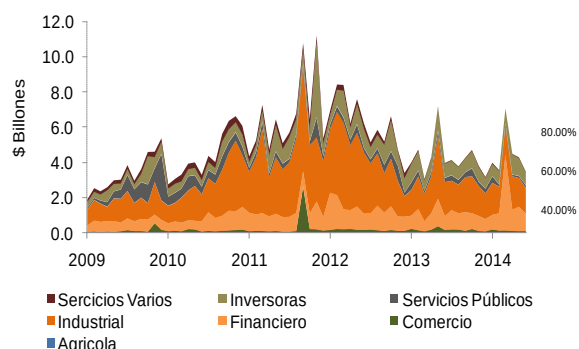
Gráfica 156. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



Cifras hasta julio de 2014. Promedio Móvil diario de orden 20.

** Incluye Martillos y Transferencia Temporal de Valores. Fuente: Transmisión diaria de operaciones por parte de la Bolsa de Valores de Colombia.

Gráfica 157. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor *



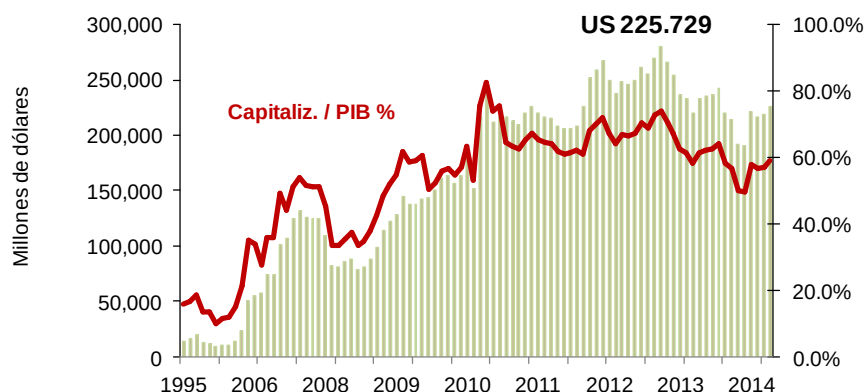
* Incluye Repos, Normales y Opas

Fuente: Transmisión diaria de operaciones por parte de la Bolsa de Valores de Colombia.

Las operaciones en el mercado secundario con títulos emitidos por las sociedades industriales fueron equivalentes al 37.10% del valor total transado con acciones entre enero y junio de 2014 (Gráfica 157). Al interior de las realizadas con los papeles de este sector, las correspondientes a títulos de los emisores de la actividad petrolera representaron el 70.90%, y estos últimos fueron equivalentes a un 26.31% del total de las transacciones efectuadas en este semestre. A su turno, los papeles del sector financiero representaron el 36.22% del valor de las negociaciones de estos seis meses, y los correspondientes a los emisores del sector de Sociedades Inversoras participaron con el 20.08% de tales operaciones (Gráfica 157).

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por su capitalización bursátil, al cierre de junio se ubicó en \$424.7b, con una baja real de 2.76% frente a igual mes del 2013. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 225.7mm y representó el 59.06% del PIB estimado para el 2014 (Gráfica 158).

Gráfica 158. Capitalización bursátil



Cifras hasta junio de 2014. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, cuya metodología incluye el total de los emisores inscritos en bolsa; en los años anteriores, la de Supervalores sólo incluía los emisores que efectivamente realizaban transacciones. El PIB se toma de los Supuestos Generales Básicos del Departamento Nacional de Planeación.

Finalmente, en junio se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 390 operaciones, equivalentes a USD 8.1m en transacciones. Desde su entrada en operación, en el MILA se han efectuado 7.295 transacciones por un valor de USD 288.8m, siendo los títulos provenientes del mercado chileno los más negociados (72.75%), seguidos por los papeles inscritos en la bolsa de Colombia (21.64%) y por los transados en la bolsa de Lima (5,62%)⁶².

⁶²Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano. <http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, Junio de 2014; N° 33.

III. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 11: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁶³

Tipo de Intermediario	jun-14		jun-13	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	1.9%	13.4%	2.0%	15.0%
Industria Aseguradora	2.6%	12.8%	1.0%	4.3%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	17.0%	23.4%	9.4%	12.4%
Soc. Fiduciarias	17.8%	22.3%	20.8%	26.1%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.3%	9.6%	3.7%	13.3%
Comisionistas de la BVC	2.3%	9.9%	3.6%	13.2%
Comisionistas de la BMC	-0.9%	-1.4%	10.7%	17.1%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	5.9%	6.4%	0.7%	0.8%
Proveedores de Infraestructura	7.5%	10.2%	9.0%	12.2%
Instituciones Oficiales Especiales	1.0%	7.2%	0.6%	3.6%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.1%	13.2%	1.9%	12.7%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

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

Tabla 12: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	jun-14		jun-13	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	10.5%	10.5%	-6.9%	-6.9%
Fondos de Pensiones Obligatorias	11.3%	11.3%	-7.1%	-7.1%
Fondos de Pensiones Voluntarias	5.1%	5.2%	-5.7%	-6.0%
Fondos de Cesantías	5.7%	5.7%	-5.2%	-5.2%
Fondos mutuos de inversión	10.6%	10.9%	-1.0%	-1.0%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	1.9%	1.9%	-1.2%	-1.3%
RENTABILIDAD (Fondos)	7.0%	7.1%	-4.5%	-4.6%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

(1) No incluye fiducias

⁶³ 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 indicadores de colocación de recursos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	jun-2014	jun-2013	may-2014	Variación anual ²	Variación mensual ²
Desembolsos	26,969,699	26,780,629	27,447,352	0.7%	-1.7%
Comercial ³	19,568,417	19,814,724	19,404,534	-1.2%	0.8%
Consumo ⁴	6,067,375	5,583,541	6,542,424	8.7%	-7.3%
Vivienda	1,036,630	1,129,840	1,177,970	-8.2%	-12.0%
Microcrédito	297,277	252,524	322,425	17.7%	-7.8%
Tasas de interés ⁵	15.20%	15.32%	15.13%	-0.12%	0.07%
Comercial	13.05%	13.31%	12.93%	-0.26%	0.12%
Consumo	21.89%	22.55%	21.45%	-0.67%	0.44%
Vivienda	11.03%	10.44%	10.93%	0.59%	0.11%
Microcrédito	34.51%	34.87%	34.50%	-0.36%	0.02%

(1) Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE. La información de desembolsos y tasas de interés proviene del formato 88.

(2) Se presenta la variación relativa anual y mensual de los desembolsos y la variación absoluta de las tasas de interés.

(3) En la cartera comercial se incluyen: créditos ordinarios, de tesorería, preferenciales, sobregiros y tarjetas empresariales.

(4) En la cartera de consumo se incluyen: créditos personales y tarjetas de crédito.

(5) Tasas de interés ponderadas por monto colocado.

Tabla 14: Principales indicadores de cartera y leasing¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

jun-2014	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
SALDOS					
Cartera bruta					
Junio de 2014	183,437,225	82,920,916	27,443,705	8,765,875	302,567,721
Junio de 2013	161,847,870	74,128,542	21,335,134	7,704,762	265,016,308
Mayo de 2014	180,448,868	82,285,222	27,015,246	8,708,244	298,457,580
Cartera Vencida					
Junio de 2014	4,194,990	4,042,929	552,751	641,051	9,431,721
Junio de 2013	3,198,851	3,844,977	496,051	469,815	8,009,694
Mayo de 2014	4,121,460	3,984,160	536,622	613,281	9,255,522
Provisiones²					
Junio de 2014	6,836,220	5,315,526	511,297	612,709	13,660,217
Junio de 2013	6,008,592	4,953,202	439,940	441,969	12,156,448
Mayo de 2014	6,759,861	5,283,447	501,440	607,836	13,532,142
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)					
Cartera bruta	60.63%	27.41%	9.07%	2.90%	100.00%
Cartera Vencida	44.48%	42.87%	5.86%	6.80%	100.00%
Provisiones²	50.04%	38.91%	3.74%	4.49%	100.00%
CRECIMIENTO (%)					
Cartera bruta					
Junio de 2014	13.34%	11.86%	28.63%	13.77%	14.17%
Junio de 2013	15.62%	13.25%	25.43%	20.27%	15.80%
Mayo de 2014	14.06%	11.89%	29.87%	14.58%	14.73%
Cartera Vencida					
Junio de 2014	31.14%	5.15%	11.43%	36.45%	17.75%
Junio de 2013	20.13%	17.90%	17.85%	55.13%	20.49%
Mayo de 2014	27.51%	3.31%	9.27%	35.17%	15.21%
Provisiones²					
Junio de 2014	13.77%	7.31%	16.22%	38.63%	12.37%
Junio de 2013	11.10%	16.15%	16.78%	37.97%	14.40%
Mayo de 2014	14.07%	6.89%	16.29%	38.52%	12.35%
CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)					
Calidad³					
Por mora					
Junio de 2014	2.29%	4.88%	2.01%	7.31%	3.12%
Junio de 2013	1.98%	5.19%	2.33%	6.10%	3.02%
Mayo de 2014	2.28%	4.84%	1.99%	7.04%	3.10%
Por calificación					
Junio de 2014	6.45%	7.48%	4.06%	12.31%	6.68%
Junio de 2013	6.58%	7.98%	4.86%	9.30%	6.92%
Mayo de 2014	6.28%	7.34%	4.05%	11.42%	6.52%
Cubrimiento⁴					
Por mora					
Junio de 2014	162.96%	131.48%	92.50%	95.58%	144.83%
Junio de 2013	187.84%	128.82%	88.69%	94.07%	151.77%
Mayo de 2014	164.02%	132.61%	93.44%	99.11%	146.21%
Por calificación					
Junio de 2014	57.82%	85.74%	45.89%	56.78%	67.57%
Junio de 2013	56.38%	83.73%	42.44%	61.66%	66.33%
Mayo de 2014	59.63%	87.46%	45.86%	61.14%	69.52%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014.

(1) Cartera y operaciones de leasing de los establecimientos de crédito con cooperativas. No incluye IOE.

(2) El total de provisiones incluye otras provisiones.

(3) Calidad por mora = Cartera vencida / Cartera bruta; Calidad por calificación = Cartera calificada en las categorías B, C, D y E / Cartera bruta.

(4) Cubrimiento por mora = Provisiones / Cartera vencida; Cubrimiento por calificación = Provisiones / Cartera calificada en las categorías B, C, D y E.

Tabla 15: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio- 2014				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	29,319	5	0	22,195	-1,038
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	667,487	24,397	38	553,078	15,905
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	489,865	104,607	0	299,873	16,668
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	124,341	76,685	0	97,777	15,550
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	32,838	20,688	0	31,738	1,255
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	52,132	29,904	0	45,729	-8,640
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	0	0	0	0	0
Calificadoras de Riesgo	15,896	458	0	10,593	1,296
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	83,712	39,293	0	56,384	13,551
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	7,221	2,226	0	5,603	-113
Admin. de sistema transaccional de divisas	13,936	152	0	8,869	2,799
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	4,982	2,015	0	4,224	656
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,885	0	0	6,503	-1,298
Proveedores de precios para valoración	4,163	0	0	2,604	222
TOTAL	1,533,777	300,430	38	1,145,170	56,811
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	-2.5%	-99.6%	-	-1.2%	-1,504
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	8.3%	3.4%	-66.9%	8.3%	-8,907
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	5.5%	-10.6%	-	7.3%	4,219
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	2.7%	3.1%	-	-0.9%	2,784
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	4.7%	3.2%	-	6.5%	1,301
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	-3.9%	-18.0%	-	-5.9%	-6,085
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia *	-100.0%	-100.0%	-	-100.0%	680
Calificadoras de Riesgo	25.2%	1107.2%	-	24.4%	703
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	0.1%	15.0%	-	5.1%	914
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	3.4%	-18.4%	-	6.6%	-870
Admin. de sistema transaccional de divisas	10.9%	0.0%	-	14.3%	161
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	14.2%	32.3%	-	14.1%	110
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	9.2%	0.0%	-	8.8%	-1,252
TOTAL	4.5%	-8.3%	-66.9%	4.7%	(7,994)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información.

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

(2) Las inversiones corresponden a la cuenta PUC 1200, descontando derivados.

* Frente a lo registrado en enero de 2012 se dio un incremento de 800% en las inversiones, que obedeció principalmente a la utilización de recursos que mantenían como activo disponible.

Tabla 16: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Junio- 2014				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,287,149	945,624	5,303,145	1,404,405	45,092
Findeter	7,069,744	92,844	6,185,646	943,138	17,241
FEN	476,209	296,024	146,168	465,008	2,944
Finagro	9,722,337	1,482,170	6,367,219	773,617	45,783
Icetex	25,925	24,159	0	22,113	579
Fonade	2,164,258	1,420,839	764	128,651	-461
Fogafin	9,420,759	8,572,060	0	431,892	25,148
Fondo Nacional del Ahorro	6,333,365	968,633	4,641,882	2,180,113	85,766
Fogacoop	471,375	222,720	0	68,175	5,608
FNG	852,646	665,584	212,218	424,677	18,584
Caja de Vivienda Militar	5,309,645	4,926,685	282	195,842	3,217
TOTAL IOEs	48,133,412	19,617,341	22,857,324	7,037,630	249,502
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Bancoldex	9.7%	-12.7%	23.1%	2.1%	5,362
Findeter	6.9%	79.0%	5.4%	5.4%	-347
FEN	16.0%	-13.4%	4.0%	19.7%	-13,701
Finagro	27.8%	65.2%	1.9%	13.1%	10,320
Icetex	-1.2%	10.4%	-	5.3%	-110
Fonade	0.2%	10.2%	-	13.9%	1,740
Fogafin	6.4%	6.0%	-	-1.4%	34,482
Fondo Nacional del Ahorro	11.2%	-9.5%	12.1%	6.2%	75,646
Fogacoop	9.3%	12.7%	-	5.5%	-1,453
FNG	14.5%	13.5%	39.5%	6.4%	18,137
Caja de Vivienda Militar	10.2%	11.1%	-19.3%	11.9%	1,018
TOTAL IOEs	11.7%	8.6%	9.6%	6.5%	131,095

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 23 de julio de 2014. a la fecha de corte, la entidad Olsa RE Colombia Ltda Corredores de Reaseguros no remitió información.

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

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

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Evolución de los activos de los establecimientos de crédito	6
Gráfica 2. Composición de los activos de los establecimientos de crédito	6
Gráfica 3. Participación de la cartera y las inversiones en el activo total	7
Gráfica 4. Evolución en el número de establecimientos de crédito	7
Gráfica 5. Evolución en el número de bancos.....	7
Gráfica 6. Evolución de las inversiones de los establecimientos de crédito	8
Gráfica 7. Evolución y composición de las inversiones por tipo de instrumento.....	8
Gráfica 8. Valorización de las inversiones de los establecimientos de crédito	8
Gráfica 9. Cartera total de los establecimientos de crédito	10
Gráfica 10. Saldo de provisiones totales y cartera vencida	10
Gráfica 11. Participación por modalidad en la cartera total.....	10
Gráfica 12. Participación por modalidad en la cartera vencida total	10
Gráfica 13. Saldo de la cartera neta total en moneda legal y extranjera	11
Gráfica 14. Crecimiento nominal anual de la cartera neta total en moneda legal y extranjera.....	11
Gráfica 15. Cartera comercial.....	11
Gráfica 16. Cartera comercial.....	11
Gráfica 17. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad comercial (en %)	13
Gráfica 18. Crecimiento nominal anual de los desembolsos en la cartera comercial.....	13
Gráfica 19. Cartera de consumo	13
Gráfica 20. Cartera de consumo	13
Gráfica 21. Cartera de consumo por tipo de producto	14
Gráfica 22. Evolución de la composición de la cartera de consumo.....	14
Gráfica 23. Cartera de consumo por tipo de producto*	14
Gráfica 24. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de consumo (en %).....	15
Gráfica 25. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de consumo	15
Gráfica 26. Cartera de vivienda.....	15
Gráfica 27. Cartera de vivienda.....	15
Gráfica 28. Composición de la cartera de vivienda.....	16
Gráfica 29. Cartera de vivienda por tipo de crédito	16
Gráfica 30. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de vivienda (en %)	16
Gráfica 31. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de vivienda.....	16
Gráfica 32. Microcrédito.....	17
Gráfica 33. Microcrédito.....	17
Gráfica 34. Composición del microcrédito	17
Gráfica 35. Cartera de microcrédito por tipo de producto	17
Gráfica 36. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de microcrédito (en %).....	18
Gráfica 37. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de microcrédito	18
Gráfica 38. Profundización financiera.....	19
Gráfica 39. Profundización financiera.....	19
Gráfica 40. Captaciones de los establecimientos de crédito.....	19
Gráfica 41. Composición de las captaciones	19
Gráfica 42. Captaciones de los establecimientos de crédito por producto	20
Gráfica 43. Resultados de los establecimientos de crédito.....	21
Gráfica 44. Margen financiero bruto de los establecimientos de crédito	21
Gráfica 45. Rentabilidad del patrimonio (ROE) de los establecimientos de crédito	22
Gráfica 46. Rentabilidad del activo (ROA) de los establecimientos de crédito	22
Gráfica 47. Relación de solvencia de los establecimientos de crédito	23
Gráfica 48. Composición del activo del sector asegurador	25
Gráfica 49. Portafolio compañías seguros de vida.....	26
Gráfica 50. Portafolio compañías seguros generales	26
Gráfica 51. Crecimiento primas emitidas sector asegurador	28
Gráfica 52. Índice de siniestralidad bruta*	28

Gráfica 53. Activos como respaldo de las reservas - Seguros de Vida	29
Gráfica 54. Activos como respaldo de las reservas - Seguros generales.....	29
Gráfica 55. Índice combinado*	29
Gráfica 56. Resultados del ejercicio. Seguros de vida.....	29
Gráfica 57. Resultados del ejercicio. Seguros generales.....	29
Gráfica 58. Rendimiento del activo (ROA)	30
Gráfica 59. Índice de densidad*	31
Gráfica 60. Índice de penetración*	31
Gráfica 61. Evolución del valor de los fondos administrados.....	33
Gráfica 62. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados.....	33
Gráfica 63. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Pensiones y Cesantías.....	34
Gráfica 64. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Obligatorios.....	34
Gráfica 65. Portafolio de inversiones por moneda fondos de pensiones y cesantías. Junio 2014	35
Gráfica 66. Evolución por moneda del portafolio de inversion del Fondo Obligatorio Moderado	35
Gráfica 67. Evolución del porcentaje descubierto de los fondos de pensiones y cesantías.....	36
Gráfica 68. Porcentaje descubierto de los fondos de pensiones	36
Gráfica 69. Participación de los afiliados en los fondos Junio 2014	37
Gráfica 70. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios Junio 2014.....	37
Gráfica 71. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	40
Gráfica 72. Activos de los negocios administrados y número de negocios	40
Gráfica 73. Crecimiento anual de las inversiones de los negocios administrados	41
Gráfica 74. Evolución inversiones de los negocios administrados	41
Gráfica 75. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios.....	42
Gráfica 76. Resultados del ejercicio	42
Gráfica 77. Resultados del ejercicio por línea de negocio	42
Gráfica 78. Ingresos operacionales negocios administrados.....	42
Gráfica 79. Fiducia de inversión: activos e inversiones	43
Gráfica 80. Portafolio de inversiones Fiducia de inversión por tipo de instrumento	43
Gráfica 81. Fiducia de administración: activos e inversiones.....	44
Gráfica 82. Fiducia inmobiliaria: activos e inversiones.....	44
Gráfica 83. Fiducia en garantía: activos e inversiones.....	45
Gráfica 84. Activos FIC Fiduciarias	45
Gráfica 85. Fiducias recursos públicos y privados	46
Gráfica 86. Fiducias recursos públicos.....	46
Gráfica 87. Recursos seguridad social.....	46
Gráfica 88. Principales cuentas sociedades fiduciarias	47
Gráfica 89. Utilidades sociedades fiduciarias.....	47
Gráfica 90. Ingresos por comisiones	47
Gráfica 91. Rentabilidad de las sociedades administradoras	47
Gráfica 92. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	48
Gráfica 93. Número de inversionistas FIC por intermediario	48
Gráfica 94. Fondos de inversión colectiva fiduciarias: Activos e inversiones	49
Gráfica 95. Recursos administrados fondos de inversión colectiva fiduciarias.....	49
Gráfica 96. Fondos de inversión colectiva comisionistas de bolsa: Recursos administrados	50
Gráfica 97. Fondos de inversión colectiva SAI: Recursos administrados.....	50
Gráfica 98. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias	51
Gráfica 99. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias por tipo de instrumento	51
Gráfica 100. Inversiones de los FIC administrados por las SCBV por tipo de instrumento	52
Gráfica 101. Inversiones de los FIC administrados por las SAI por tipo de instrumento	52
Gráfica 102. Transacciones de Compra por Tipo de Intermediario. Mercado Electrónico Colombiano - MEC.....	55
Gráfica 103. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones SCBV	55
Gráfica 104. SCBV. Fondos de Inversión Colectiva y APT. Evolución Mensual	56
Gráfica 105. SCBV. Fondos de Inversión Colectiva y Comisiones generadas.....	56
Gráfica 106. Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores.	56
Gráfica 107. Colocadores de Ofertas Públicas Primarias de Títulos.	56

Gráfica 108. SCBV. Evolución Mensual, Principales Ingresos Operacionales Netos	57
Gráfica 109. SCBV. Estructura Mensual de los Principales Ingresos Operacionales Netos *	57
Gráfica 110. Operaciones de Compra con Derivados Estandarizados. Evolución Mensual *	58
Gráfica 111. SCBV. Utilidades, Principales Ingresos Netos y Comisiones	58
Gráfica 112. Evolución Diaria de los Precios de los TES *	59
Gráfica 113. SCBV. Evolución Mensual por Tipo de Inversiones	59
Gráfica 114. SCBV. Patrimonio y VER diarios*	60
Gráfica 115. SCBV. Evolución Mensual de Activos e Inversiones	60
Gráfica 116. SAI. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades	61
Gráfica 117. Evolución Mensual de Fondos de Inversión Colectiva Administrados por las SAI e Ingresos por Comisión	61
Gráfica 118. SBMC. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones	62
Gráfica 119. SBMC. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades	62
Gráfica 120. Activos totales del sistema financiero	65
Gráfica 121. Evolución de los activos del sistema financiero	66
Gráfica 122. Composición de los activos del sistema financiero	66
Gráfica 123. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	67
Gráfica 124. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	68
Gráfica 125. Índices de volatilidad	70
Gráfica 126. CDS Latinoamérica	70
Gráfica 127. Materias primas	70
Gráfica 128. Índices de confianza EU y EEUU	70
Gráfica 129. Variación anual del PIB	72
Gráfica 130. PIB por componentes demanda	72
Gráfica 131. Tasa de desempleo	73
Gráfica 132. Inflación	73
Gráfica 133. Inversión extranjera directa (IED)	73
Gráfica 134. Índices de confianza	73
Gráfica 135. Colombia, curva cero cupón en pesos	75
Gráfica 136. Colombia, curva cero cupón en pesos	75
Gráfica 137. Montos negociados en TES	76
Gráfica 138. Participación por título en los	76
Gráfica 139. Bonos del Tesoro de Estados Unidos	77
Gráfica 140. Promedio mensual saldos diarios de operaciones de mercado abierto	78
Gráfica 141. Evolución de la posición neta del BR en el mercado monetario	78
Gráfica 142. Crecimiento anual M3	79
Gráfica 143. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas	79
Gráfica 144. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados	79
Gráfica 145. Tasas simultáneas MEC y SEC	79
Gráfica 146. Evolución mercado interbancario: Montos Vs Cotización	81
Gráfica 147. Evolución tasas ponderadas de compra y venta por transferencia de divisas	81
Gráfica 148. Evolución de la TRM y volatilidad	82
Gráfica 149. Compra de divisas del BR en el mercado cambiario	82
Gráfica 150. Evolución tasas de cambio a nivel internacional	83
Gráfica 151. Evolución tasas de cambio a nivel regional	83
Gráfica 152. Evolución índices LACI y DXY	84
Gráfica 153. Depreciación de monedas regionales	84
Gráfica 154. Indices Accionarios Internacionales. Evolución diaria	85
Gráfica 155. Indices Accionarios Internacionales. Evolución diaria	85
Gráfica 156. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	86
Gráfica 157. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor *	86
Gráfica 158. Capitalización bursátil	87

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	5
Tabla 2: Industria aseguradora.....	24
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	32
Tabla 4 : Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías	37
Tabla 5: Sociedades fiduciarias y sus fondos	39
Tabla 6: Intermediarios de valores	53
Tabla 7: Sistema financiero colombiano.....	63
Tabla 8: Sistema financiero colombiano.....	64
Tabla 9. Bono 10 años - Países emergentes	77
Tabla 10. Tasas de referencia de los bancos centrales.....	80
Tabla 11: ROA y ROE de las entidades vigiladas	88
Tabla 12: ROA y ROE de los fondos administrados	88
Tabla 13: Principales indicadores de colocación de recursos.....	89
Tabla 14: Principales indicadores de cartera y leasing ¹	90
Tabla 15: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	91
Tabla 16: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	92

IV. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

Establecimientos de Crédito

Indicadores Gerenciales (IG)

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60833>

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

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

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006143&downloadname=desembol_bco.xls

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005741&downloadname=desembol_cf.xls

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006146&downloadname=desembol_cfc.xls

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006149&downloadname=desembol_coope.xls

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

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

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006139&downloadname=carteradevivienda.xls>

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?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&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?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60836>

Fondos de Pensiones y Cesantías

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

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

Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005993&downloadname=val062014.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro062014.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005994&downloadname=ancps062014.xls>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion_0614.xls

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0614.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de junio de 2014, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 23 de julio de 2014. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.

