

ACTUALIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

SEPTIEMBRE DE 2015

CONTENIDO

RESUMEN	3
Recuadro 1. Implementación de las NIIF en las entidades vigiladas	5
I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS	6
Establecimientos de crédito	6
Fiduciarias	13
Fondos de pensiones y de cesantías	16
Sector asegurador	19
Intermediarios de valores	22
Sistema total	26
I. MERCADOS FINANCIEROS	29
Contexto económico local	31
Deuda pública	32
Mercado monetario	33
Mercado cambiario	34
Mercado de renta variable	35
II. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES	36
III. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	41

RESUMEN

Los activos del sistema financiero alcanzaron un valor de \$1,200.67 billones (b) al cierre de septiembre de 2015, correspondiente a un crecimiento real anual de 7.75% y a una reducción mensual de \$2.42b dada la disminución mensual de \$5.36b presentada en las inversiones, que fue compensada en parte por el incremento de \$1.81b de la cartera¹ y por el alza de \$1.13b presentada en los otros activos. De manera desagregada, en el mes la disminución del portafolio de inversiones y derivados estuvo determinada principalmente por el menor valor de las inversiones en títulos de deuda y en acciones, realizadas por las fiduciarias, los fondos de pensiones y los establecimientos de crédito (EC). Al cierre del mes el portafolio de inversiones cerró en \$551.13b. Por su parte, el crecimiento mensual de la cartera de créditos fue explicada en su mayor parte por la cartera de consumo, mientras que los otros activos, entre los que se encuentran el disponible, las operaciones del mercado monetario, entre otros, se ubicaron en \$292.85b.

Frente a agosto de 2015, los EC registraron un incremento en los activos de \$258.82mm, explicado principalmente por el incremento de la cartera de consumo y el efectivo. En particular, el saldo total de la cartera bruta, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA), se ubicó en \$373.17b, equivalente a una variación real anual de 12.74%. Es importante resaltar que este crecimiento no corresponde exclusivamente al crecimiento orgánico propio de las colocaciones, sino que está afectado por situaciones derivadas del proceso de convergencia a NIIF, dado que la cartera otorgada a empleados y el leasing operativo no computaba en el saldo de la cartera total en años anteriores. A partir de enero de 2015 estos rubros se incluyen dentro de la cartera total. Una vez aislados estos efectos, el crecimiento orgánico de la cartera de créditos a septiembre de 2015 fue 11.49% real anual, explicado principalmente por el incremento observado en el saldo de la cartera de consumo y en menor medida por la modalidad de vivienda. Así mismo, aun cuando la entrada de las NIIF implica, desde la perspectiva cuantitativa, que los crecimientos de los años anteriores no son comparables con los del año 2015, al evaluar el crecimiento orgánico de la cartera año corrido (enero - septiembre) se evidenció que ésta aumentó en 5.60% real, valor inferior al 6.05% real registrado en el mismo periodo del año anterior.

El crecimiento de la cartera estuvo acompañado de un adecuado indicador de calidad de la cartera de 3.06%, reflejando una baja proporción de cartera en mora² frente a la cartera total. De otro lado, las inversiones y operaciones con derivados se ubicaron en \$110.51b, tras registrar una reducción mensual de \$1.89b, explicado principalmente por un menor saldo en TES y otros títulos de deuda, lo cual a su vez se sustentó en la desvalorización que presentaron estos instrumentos durante el mes. Por su parte, el valor de los depósitos se ubicó en \$326.80b³ tras registrarse en una baja mensual de \$3.19b, reducción explicada principalmente por un menor valor de las cuentas de ahorro, cuentas corrientes y certificados de depósitos a término (CDT) de algunas entidades financieras, del sector real y de las entidades no financieras del sector público.

En septiembre las utilidades acumuladas de las instituciones de crédito se ubicaron en \$8.44b, de las cuales \$7.57b correspondieron a los bancos, seguidos por las corporaciones financieras con \$474.83mm, las compañías de financiamiento con \$342.06mm y las cooperativas financieras con \$50.21mm. Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG mensual de las entidades, lo que en septiembre de 2015 correspondió a un valor de \$2.48b para los establecimientos de crédito. Si se tienen en cuenta los demás sectores que remiten estados financieros bajo NIIF, el valor que se llevó al PyG mensual en septiembre fue de \$2.79b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso. Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación. Según esta norma las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (PyG) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones, etc.) afectan el patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI. El comportamiento de estas entidades estuvo

¹ Cartera neta incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro. Si se tiene en cuenta la cartera bruta, el incremento mensual fue de \$2.0b.

² Corresponde a la cartera con mora mayor a 30 días.

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

respaldado por un margen de solvencia total y de solvencia básica de 15.30% y 10.34%, superando los niveles mínimos definidos por la regulación de 9.0% y 4.5%, respectivamente y ubicándose en niveles superiores a los del mes anterior.

Las fiduciarias finalizaron septiembre de 2015 con un saldo de activos administrados por \$346.44b, sustentado principalmente por la contribución de su portafolio de inversiones y operaciones con derivados, que en su conjunto ascendieron a \$183.82b al cierre del periodo en mención. En el mes de referencia, los negocios administrados por la industria fiduciaria acumularon un resultado del ejercicio de -\$807.63mm. De manera desagregada, los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud y los fondos de inversión colectiva (FIC) registraron las mayores utilidades con \$1.85b y \$1.19b, respectivamente. Adicionalmente, los fondos de pensiones voluntarias acumularon utilidades por \$27.0mm, mientras que las fiducias cerraron con resultados acumulados por -\$3.87b como respuesta principalmente de la desvalorización de las inversiones en acciones de la fiducia de inversión y administración. Finalmente, las sociedades fiduciarias presentaron utilidades acumuladas por \$345.22mm y un nivel de activos de \$2.59b.

En septiembre de 2015, los ahorros de los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los cuatro fondos que administran las pensiones obligatorias. El fondo moderado registró una rentabilidad acumulada de 6.96%, mientras que los fondos de mayor riesgo, retiro programado y conservador, registraron rentabilidades de 6.63%, 5.92% y 6.03%, respectivamente. De esta manera, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$1.92b. Por su parte, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$160.61b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$12.86b y los fondos de cesantías (FC) por \$8.59b.

El valor de las primas emitidas del sector asegurador ascendió a \$15.80b, \$1.83b por encima del nivel observado en el mes inmediatamente anterior. Por su parte, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta, alcanzó un nivel de 46.18%. A su vez, las utilidades acumuladas de las compañías de seguros ascendieron a \$1.23b, donde las compañías de seguros vida presentaron resultados por \$982.64mm, en tanto que las compañías de seguros generales registraron utilidades por \$251.21mm.

Por último, los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores ascendieron a \$6.19b, cifra superior en 23.37% a la reportada en agosto debido, principalmente, al comportamiento del saldo de las inversiones y operaciones con derivados, el cual se incrementó en \$738.70mm y representó el 44.72% del total del activo. Por su parte, los compromisos de transferencia provenientes de operaciones monetarias fueron equivalentes al 45.99% del activo, cerrando el mes con un saldo de \$2.85b y un incremento de \$481.45mm frente a agosto. Las utilidades del total de las sociedades comisionistas de bolsa y administradoras de inversión acumuladas hasta septiembre fueron de \$44.41mm, de las cuales el 98.23% correspondieron a las comisionistas de bolsa de valores. De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI), en conjunto acumularon hasta septiembre utilidades para sus afiliados por \$164.20mm, superiores en 11.63% a las obtenidas hasta agosto. Tal incremento provino especialmente de los FIC administrados por comisionistas de bolsa de valores, cuyas utilidades acumuladas presentaron un alza de 6.81% en septiembre.

Dada la aplicación de los nuevos principios contables para la preparación y presentación de los estados financieros, las cifras registradas en el presente informe no resultan comparables con las reveladas bajo las normas contables aplicadas en 2014 y años anteriores. 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. Cabe mencionar que se continúa realizando un monitoreo permanente en la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) con el fin de propender por la consistencia e integridad de la información estadística presentada en este reporte.

Recuadro 1. Implementación de las NIIF en las entidades vigiladas

El 2015 fue definido por la regulación contable como el año requerido para que las empresas colombianas (y entre ellas las entidades supervisadas por la SFC) elaboren sus estados financieros de conformidad con los principios de las NIIF expedidas por el IASB. En este sentido, la adopción de las NIIF conllevó a reclasificaciones de algunos rubros con el fin de que la información sea comparable a nivel mundial.

Las NIIF aplican de manera plena para la preparación y presentación de los estados financieros consolidados y con algunas excepciones para los estados financieros individuales y separados de las entidades vigiladas. En este segundo escenario la SFC, preservó los principios de regulación prudencial que permitan garantizar la estabilidad de las instituciones financieras y aseguradoras, empezando por la calidad y suficiencia de su capital.

Las NIIF aplican para las entidades vigiladas salvo para el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos (de los Establecimientos de Crédito), así como el tratamiento de algunas de las reservas técnicas de seguros.

	Dic 2014 (COLGAAP)	mar-15 (NIIF)	jun-15 (NIIF)	jul-15 (NIIF)	ago-15 (NIIF)	sep-15 (NIIF)	Observaciones
Activos totales SF	1,099,279,622	1,148,244,258	1,163,650,943	1,187,161,884	1,203,090,861	1,200,671,490	<ul style="list-style-type: none"> *El incremento en los activos obedeció a la expansión en la actividad de las vigiladas. *Con la implementación de las NIIF, no se presentaron variaciones significativas en el valor agregado de los activos, debido a que las inversiones (45.90% del total) y la cartera de los EC (31.08% del total) se exceptuaron de la aplicación de las normas de instrumentos financieros, con el fin de mantener los principios prudenciales. *Se observó un mayor valor en la propiedad planta y equipo, dado que algunas entidades optaron por el reconocimiento de este rubro en la primera aplicación al costo revaluado.
Otros Activos (Disponible, Op. mercado monetario, etc)	275,074,623	273,352,294	275,117,505	285,758,078	291,718,123	292,850,889	<ul style="list-style-type: none"> *Aumentaron los activos por impuestos diferidos.
Inversiones SF	509,323,344	545,130,710	546,925,090	554,306,409	556,496,440	551,132,337	<ul style="list-style-type: none"> *Las inversiones únicamente registraron variación en lo concerniente a las inversiones en entidades controladas, que pasaron a reconocerse por el método de participación patrimonial (que reconoce partidas como valorizaciones que en COLGAAP se contabilizan de manera independiente). *A partir de enero se incluyó el valor de los derivados en el portafolio total.
Cartera bruta¹ EC	329,604,740	344,999,169	357,515,899	362,893,062	371,173,798	373,173,495	*Reconocimiento de la cartera de créditos a empleados en la cartera bruta de la entidad.
Comercial	196,967,861	199,706,120	207,341,096	211,162,579	217,964,364	218,115,768	*Leasing operativo pasa a leasing financiero (cumpliendo los requisitos de la NIC 17).
Vivienda¹	34,089,898	43,845,081	45,319,952	45,987,543	46,589,860	47,352,805	*Reclasificación del leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.
Calidad	3.00%	3.06%	3.14%	3.07%	3.08%	3.06%	
Cobertura	148.92%	144.42%	141.91%	144.52%	142.39%	144.17%	
Pasivos totales SF	554,578,437	585,510,214	593,173,628	606,079,463	623,119,002	622,262,441	<ul style="list-style-type: none"> *Bajo NIIF se reconoce en un solo rubro del valor del capital e intereses (costo amortizado), que en COLGAAP se presentaba de manera independiente. *Otras variaciones por reconocimiento de beneficios a empleados, mayor valor de las reservas técnicas de seguro, pasivo por impuestos diferidos y las acciones preferentes.
Depósitos en EC	301,485,724	314,290,666	317,299,218	323,534,928	329,985,304	326,797,692	*Reconocimiento a costo amortizado, que incluye el valor de capital e intereses y costos incrementales, a la tasa de interés efectiva.
Patrimonio	544,701,185	562,734,044	570,477,315	581,082,421	579,971,859	578,409,049	*El principal cambio se observó por la reclasificación al pasivo de las acciones preferentes.
Utilidades	31,804,394	4,177,193	13,432,555	20,304,504	14,400,862	12,054,008	<ul style="list-style-type: none"> * Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG mensual de las entidades, lo que en septiembre de 2015 correspondió a un valor de \$2.79b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso. Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación, según esta norma las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones etc.) afectan el patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI.
Solvencia total	15.60%	15.41%	15.77%	15.55%	15.24%	15.30%	
Solvencia básica	10.36%	10.61%	10.71%	10.42%	10.11%	10.34%	*La SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que la solvencia total y la básica mantuvieron los niveles registrados en 2014.

Fuente: SFC. Cifras en millones de pesos y porcentajes.

1. Incluye cartera de empleados

I. INDUSTRIAS SUPERVISADAS

Establecimientos de crédito

En septiembre de 2015 los establecimientos de crédito reportaron el catálogo único de información financiera bajo los principios de las NIIF⁴, registrando un total de activos por \$536.74b, de los cuales 65.55% se explicaron por el comportamiento de la cartera de créditos y 20.59% por las inversiones y operaciones con derivados. Durante el mes, se registró un crecimiento neto de los activos impulsado fundamentalmente por el efectivo y la cartera. Adicionalmente, se observó una disminución en los pasivos justificada por los menores saldos en los depósitos y exigibilidades además de los derivados. En particular, los depósitos se ubicaron en \$326.78b⁵, de los cuales el 46.69% correspondió a cuentas de ahorro y 36.23% a Certificados de Depósito a Término (CDT). Cabe mencionar que el indicador de solvencia total se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 9.0%, tras ubicarse en 15.30%, nivel superior al del mes anterior.

Tabla 1: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS					
Estab. Bancarios	491,960,872	99,503,454	328,130,337	65,372,872	7,568,014
Corp. Financieras	13,590,327	9,962,232	345,461	5,376,516	474,832
Compañías de Financiamiento	28,678,077	940,990	21,306,904	3,336,676	342,060
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,508,864	105,815	2,052,290	485,964	50,206
TOTAL	536,738,140	110,512,490	351,834,992	74,572,028	8,435,112

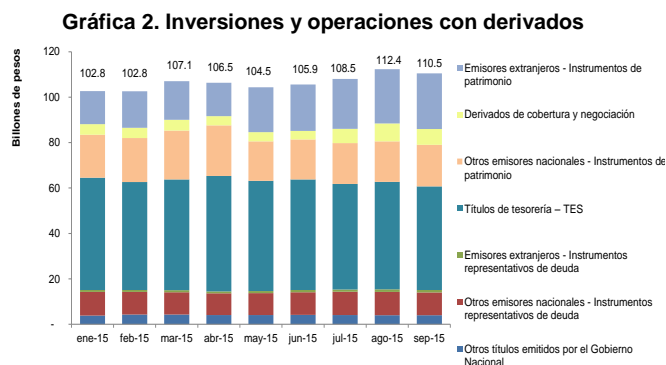
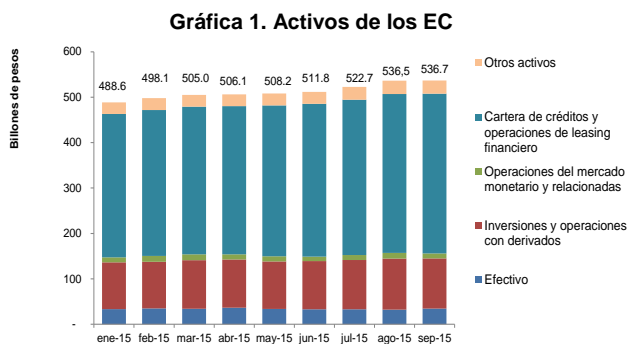
Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

(2) Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG de las entidades de manera periódica, lo que en septiembre de 2015 correspondió a un valor de \$2.48b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las ganancias en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso.

⁴ Salvo lo previsto en la NIIF 9 y NIC 39 para el tratamiento de las inversiones y de la cartera de créditos, excepciones efectuadas con el propósito de mantener la regulación prudencial, principalmente en lo relacionado con el esquema de pérdida esperada implementado en la cartera de créditos y la categoría de inversiones disponibles para los títulos de deuda. Con la entrada de las NIIF no se observaron grandes variaciones en las cifras totales de activos, pasivos y patrimonio de los establecimientos de crédito. De forma detallada, en la parte activa se destacó el incremento en el valor de las inversiones en títulos participativos, a partir de su reconocimiento mediante el método de participación patrimonial. Por su parte, el aumento en los pasivos obedeció, principalmente, a la implementación del costo amortizado para los depósitos y los títulos de deuda, principio que permite reconocer los instrumentos pasivos a la tasa de interés efectivo que recoge los costos incrementales. El pasivo también se incrementa por la reclasificación de las emisiones preferentes y aportes de las entidades cooperativas que bajo COLGAAP hacían parte del patrimonio.

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Activos⁶

A septiembre de 2015 los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a \$536.74b aumentando en \$258.82mm con respecto a agosto. La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma significativa en el desempeño del sistema financiero total, dado que en el mes de referencia representaron el 44.70% de los activos totales.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones y operaciones con derivados, rubros que representaron en saldo el 65.55% y el 20.59% del total del activo. Esta composición fue seguida por el efectivo y por otros activos, que incluyen activos fijos y las operaciones del mercado monetario, entre otros.

Al cierre de septiembre el número total de establecimientos de crédito fue de 65, de los cuales 25 correspondieron a bancos, 5 a corporaciones financieras, 19 a compañías de financiamiento, 11 a Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y 5 a cooperativas financieras. En el mes, el 69% correspondieron a entidades nacionales y el 31% a extranjeras.

⁶ Con la implementación de las NIIF fueron eliminados de este rubro los elementos que no cumplen con la definición de activo como son los cargos diferidos (compuestos por gastos pre operativos, gastos de remodelación, los estudios de proyecto, útiles y papelería, publicidad y propaganda), algunos bienes de arte y cultura y parte del crédito mercantil, entre otros. En adición, se modificó la forma de revelación de los activos de propiedad planta y equipo, en parte por la reclasificación de algunos de estos bienes a propiedades de inversión. En el caso de los activos intangibles se redujo su valor debido a que algunos no cumplían los requisitos definidos en la NIC 38 y en el caso del crédito mercantil o plusvalía porque no cumplían los requisitos para su reconocimiento o porque se encontraban deteriorados. No se observa que los establecimientos de crédito hayan hecho uso de la opción de la aplicación por primera vez de las NIIF de revisar el crédito mercantil generado en una combinación de negocios, sin embargo, se resalta que todas las entidades vigiladas deben mantener este rubro en el caso del cálculo de la relación de solvencia.

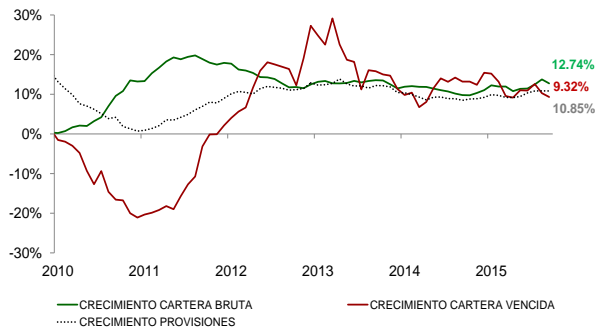
Inversiones y operaciones con derivados⁷

Las inversiones y operaciones con derivados de los establecimientos de crédito registraron un saldo de \$110.51b. De este total, la mayor participación la registraron los títulos de deuda pública interna (TES) con el 41.34%, seguidos por las acciones de emisores extranjeros (22.20%), acciones de emisores nacionales (16.57%) y bonos de emisores nacionales (9.14%).

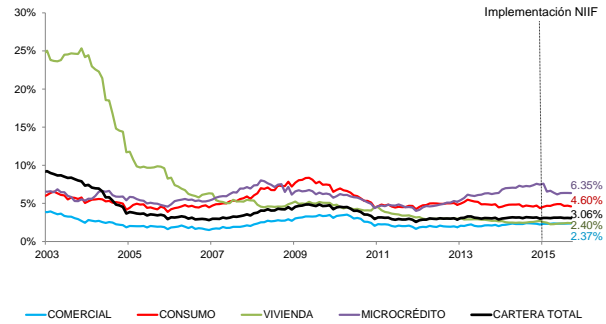
Durante el mes, la disminución en el saldo de las inversiones por \$1.89b, fue consecuencia principalmente del menor saldo en TES por \$1.65b, relacionado con la desvalorización de estos instrumentos, los cuales registraron un incremento de sus tasas de 64pb en el segmento corto de la curva cero cupón, al tiempo que para la parte media y larga de la curva, el alza fue en promedio de 54pb y 39pb, respectivamente. Así mismo, dado el comportamiento del mercado, en el mes se disminuyó el saldo observado en otros títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional y otros agentes en \$352.68mm. Por su parte, el saldo de inversiones en acciones emitidas por emisores extranjeros y nacionales se aumentó en \$667.47mm y 497.13mm, respectivamente.

⁷ Uno de los mayores efectos de las NIIF se observó en las inversiones en títulos participativos, que al ser valoradas por el método de participación patrimonial, registró un incremento en su valor. Este comportamiento se presentó en línea con el reconocimiento de las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y operaciones conjuntas. Con respecto a los demás instrumentos de inversión se observó una tendencia estable en su crecimiento. Esto es congruente con el hecho de que se mantuvieron las disposiciones que establecen que las inversiones valoradas a través de método de "valor razonable" deben basarse en los precios suministrados por el proveedor de precios, lo que permitió que en general se mantuviera el nivel de las inversiones en el caso de los títulos de deuda.

Gráfica 3. Cartera total



Gráfica 4. Indicador de calidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Cartera total y operaciones de leasing financiero⁸

Al cierre de septiembre el saldo de la cartera bruta de los establecimientos de crédito, incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro (FNA) se ubicó en \$373.17b, tras registrar un variación real anual de 12.74%⁹, inferior al crecimiento registrado en el mes anterior. Es importante anotar que este crecimiento no corresponde exclusivamente al crecimiento orgánico propio de las colocaciones, sino que está afectado por situaciones derivadas del proceso de convergencia a NIIF, dado que la cartera otorgada a empleados y el leasing operativo no computaba en el saldo de la cartera total en años anteriores. A partir de enero de 2015 estos rubros se incluyen dentro de la cartera total, pero una vez aislados estos efectos, el crecimiento orgánico de la cartera de créditos a septiembre de 2015 fue 11.49% real anual (17.46% nominal).

Así mismo, aun cuando la entrada de las NIIF implica, desde la perspectiva cuantitativa, que los crecimientos de los años anteriores no son comparables con los del año 2015, al evaluar el crecimiento orgánico de la cartera para el año corrido (enero-septiembre) se evidenció que aumentó en 5.60% en términos reales, valor inferior al 6.05% registrado en el mismo periodo del año anterior.

⁸ Con los Decretos 1851 de 2013 y 2267 de 2014 fue aprobada la excepción a la aplicación de la NIIF 9 de instrumentos financieros en relación con la cartera de créditos de los establecimientos de crédito, teniendo en cuenta que el esquema en Colombia de deterioro (provisión de la cartera) se basa en el concepto de pérdida esperada y no en el de pérdida incurrida planteado por esta norma, de esta manera, la SFC mantiene una desviación conservadora frente a la adopción plena de los establecimientos de crédito. No obstante lo anterior, con el fin de presentar en un solo rubro la composición de la cartera la SFC realizó la reclasificación de la cartera de empleados que bajo COLGAAP se presentaba en otros activos, la cual modifica su medición porque bajo los principios de las NIIF las entidades deben computar esta cartera a tasas de mercado, aunque hayan sido pactadas a tasas preferenciales y por tanto reflejar como contrapartida un incremento en el gasto por beneficios a empleados. Por otra parte, el leasing operativo, siempre que cumpla con los requisitos definidos en la NIC 17 de arrendamientos debe considerarse como un leasing financiero (instrumento financiero), por lo que hará parte del portafolio de préstamos. Asimismo, al tiempo con la implementación de las NIIF, fue reclasificado el leasing habitacional desde la cartera comercial hacia la cartera de vivienda.

⁹ Con fines de análisis se presenta la variación doce meses, sin embargo, las cifras no son estrictamente comparables debido a los principios de las NIIF que comenzaron a aplicar a partir de enero de 2015 y que afectaron algunas cuentas de la cartera de créditos. Las cifras de cartera incluyen la cartera de empleados (en septiembre el valor de esta cartera ascendió a \$1.08b) y la reclasificación del leasing operativo (aprox. \$3.04b) y financiero (reclasificación del leasing habitacional de la cartera comercial a la cartera de vivienda que en septiembre sumó \$8.84b).

Con respecto a agosto el incremento en el saldo de la cartera fue de \$2.0b, lo que obedeció principalmente al aumento en los desembolsos de la cartera de consumo, principalmente los productos de libranza y vehículo. En línea con este crecimiento, el indicador de profundización financiera continuó presentando una tendencia creciente, alcanzando un nivel de 48.68%, determinado en parte por el menor crecimiento del PIB.

El aumento en la cartera de créditos estuvo acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que continuaron presentando niveles adecuados. En septiembre la variación real anual de la cartera vencida fue 9.32%, tras alcanzar un saldo total de \$11.43b. De esta forma, al cierre del mes la cartera total presentó un indicador de calidad de 3.06%, como respuesta a la disminución mensual de la cartera vencida en \$10.55mm.

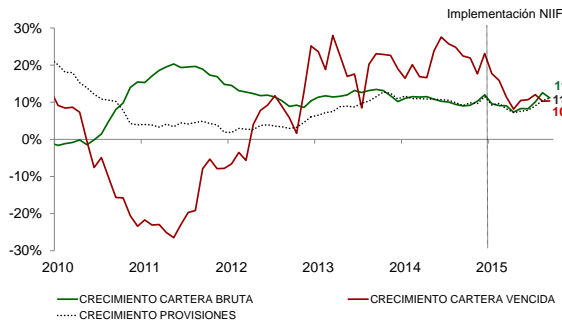
Adicionalmente, las provisiones registraron un incremento real anual de 10.85%. Este crecimiento se dio en línea con el aumento presentado por la cartera con la mejor calificación ("A") que a septiembre de 2015 explicó el 93.48% de la cartera total del sistema y presentó un crecimiento real anual de 12.97%¹⁰.

Al cierre de septiembre el saldo de las provisiones ascendió a \$16.49b, manteniéndose por encima del saldo en mora de la cartera total. Dado lo anterior, el indicador de cobertura por mora, que representa la proporción de provisiones con respecto a la cartera vencida, se ubicó en 144.17%. Con respecto a la participación por modalidad, del saldo total de cartera, el 58.45% correspondió a la cartera comercial, 26.06% a consumo, 12.69% a vivienda y 2.80% a microcrédito, la cual continuó con la misma participación del mes anterior. Frente a agosto de 2015, se registró una disminución de 27pb en la participación de la cartera comercial, al mismo tiempo se observó un aumento en las cartera de consumo y vivienda de 13pb y 14pb, respectivamente. En el caso de la cartera vencida, la cartera comercial representó el 45.16%, seguida por la modalidad de consumo con 39.10%,

¹⁰ Por su parte, la cartera calificada como B, C, D y E presentó en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 9.49%.

vivienda con 9.94% y microcrédito con 5.80%. Con respecto a agosto de 2015, la modalidad de consumo redujo su participación en el total de la cartera vencida en 41pb. Por su parte, se observó un aumento de 31pb, 7pb y 3pb en la participación de la cartera vencida total de las modalidades de comercial, vivienda y microcrédito, respectivamente.

Gráfica 5. Cartera comercial



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Cartera comercial

A septiembre el saldo total de la modalidad comercial ascendió a \$218.12b¹¹, equivalente a un crecimiento real anual de 11.17%¹², tras registrar un aumento mensual de \$151.40mm. En este periodo la cartera vencida registró un saldo de \$5.16b, motivando que el indicador de calidad se ubicara en 2.37%. Por su parte, las provisiones ascendieron a \$8.18b. De esta forma, el indicador de cobertura, se ubicó en 158.37%, lo que indicó que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.58 para cubrirlo.

En septiembre de 2015 los desembolsos de créditos comerciales se ubicaron en \$19.96b, tras registrar un incremento mensual de \$557.09mm¹³ frente a un incremento del mes anterior de \$3.14b. El aumento en los desembolsos el último mes se sustentó principalmente por las operaciones de sobregiros que fueron superiores a las del mes anterior en \$476.64mm, seguidos por los desembolsos de los créditos ordinarios que se aumentaron en \$193.28mm y de los créditos de tesorería que se incrementaron en \$60.21mm. Caso contrario se observó en los desembolsos

¹¹ A partir de enero 2015 el leasing habitacional, que hacía parte de la cartera comercial, se clasifica como cartera de vivienda, teniendo en cuenta que por su naturaleza debe cumplir con los requisitos establecidos para la financiación de vivienda individual a largo plazo establecidos en la Ley 546 de 1999. Bajo los principios de las NIIF a comienzos de 2015 se registró un aumento en el saldo de la cartera comercial producto del cambio de las operaciones de leasing operativo a leasing financiero siguiendo las especificaciones de la NIC 17 relacionada con arrendamientos. Esto compensó en parte la reducción que generó la reclasificación del leasing habitacional a la cartera de vivienda.

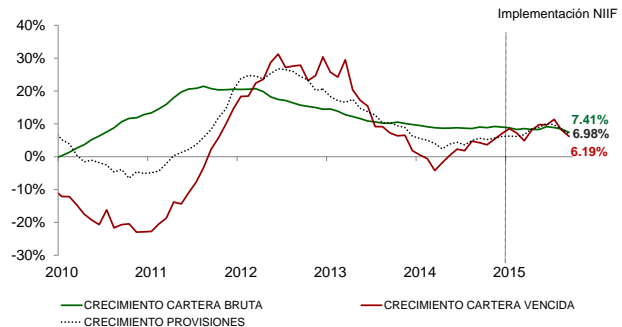
¹² Con fines de análisis se presenta la variación doce meses, sin embargo, las cifras no son estrictamente comparables debido a los principios de las NIIF que comenzaron a aplicar a partir de enero de 2015 y que afectaron algunas cuentas de la cartera de créditos. Las cifras de cartera incluyen la cartera de empleados (en septiembre el valor de esta cartera ascendió a \$1.08b) y la reclasificación del leasing operativo (aprox. \$3.04b) y financiero (reclasificación del leasing habitacional de la cartera comercial a la cartera de vivienda que en septiembre sumó \$8.84b).

¹³ Para el cálculo de los desembolsos mensuales se tomaron los desembolsos correspondientes a cuatro semanas de cada mes.

preferenciales que se disminuyeron en \$183.95mm, después de haber presentado un aumento de \$3.09b en agosto.

Las tasas de interés se ubicaron en un nivel promedio ponderado de 13.40%, superior en 32pb con respecto al mes anterior. En el último mes los EC incrementaron sus tasas de interés para la mayoría de productos que constituyen la cartera comercial. Para los tipos de crédito por sobregiros, preferenciales y ordinarios, las tasas fueron en promedio 22.63%, 7.80% y 11.16%, respectivamente.

Gráfica 6. Cartera de consumo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Cartera de consumo

En septiembre la tasa de crecimiento de la cartera de consumo fue 7.41% real anual, menor en 101pb a la registrada un mes atrás. Al cierre del periodo de análisis, el saldo total de esta cartera se situó en \$97.26b, \$1.01b por encima del valor observado en el mes inmediatamente anterior.

Con respecto a la cartera riesgosa¹⁴ y a la vencida, el crecimiento real anual se situó en 5.26% y 6.19%, respectivamente, inferior en 1.55pp y 1.93pp comparado con el nivel observado en agosto 2015. El saldo de la cartera vencida ascendió a \$4.47b, lo cual conllevó a que el indicador de calidad se ubicara en 4.60%, menor al observado en el mes anterior.

Por su parte, las provisiones continuaron siendo superiores a la cartera vencida. En septiembre el nivel de las provisiones ascendió a \$6.15b, equivalente a un crecimiento real anual de 6.98%. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura se ubicara en 137.50%, evidenciando que por cada peso de cartera vencida los EC contaron con \$1.38 para cubrirlo.

En septiembre se observó un aumento en los desembolsos por \$340.78mm¹⁵ con respecto a agosto al pasar de \$6.83b a \$7.17b. Del total colocado en consumo durante septiembre, el 97.20% se efectuó mediante líneas de consumo diferentes a las tarjetas de crédito, principalmente créditos de libranza, libre inversión y

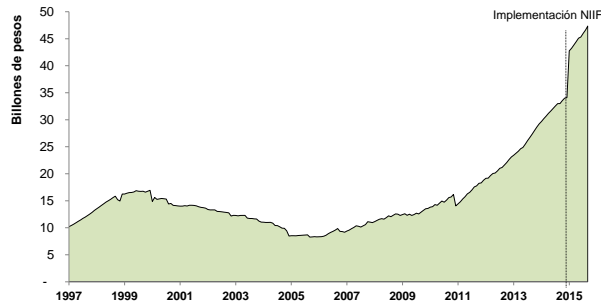
¹⁴ Refleja la cartera calificada en B, C, D y E.

¹⁵ Para el cálculo de los desembolsos se tomaron cuatro semanas de cada mes.

vehículo, los cuales en total representaron el 93.48% del aumento en el saldo de la cartera en el último mes.

La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito fue 27.29%, 160pb por debajo de la tasa de usura vigente durante el mes (28.89%). Por su parte, los otros productos de consumo registraron una tasa promedio durante septiembre de 16.96%.

Gráfica 7. Cartera de vivienda



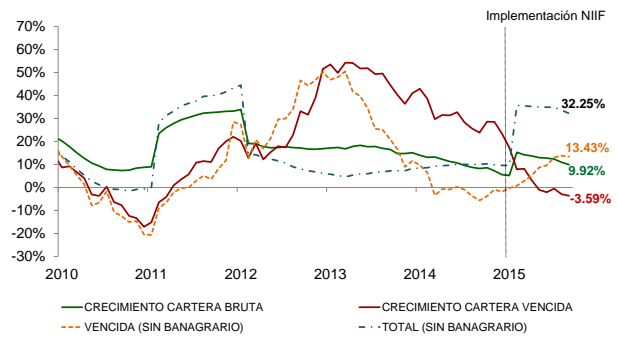
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Cartera de vivienda

La modalidad de vivienda registró un incremento de \$762.95mm, de manera tal que el saldo al cierre de septiembre fue \$47.35b, de los cuales \$8.84b correspondieron a leasing habitacional¹⁶. En el noveno mes del año el saldo en mora de la modalidad de vivienda se ubicó en \$1.14b, mientras que las provisiones registraron un saldo total de \$915.07mm. Para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido debido a la garantía hipotecaria que respaldan estos créditos. En septiembre el indicador de calidad se ubicó en 2.40%, mientras el de cobertura fue 80.50%¹⁷.

Adicionalmente, durante septiembre se registró un monto total desembolsado para créditos de vivienda por \$1.45b¹⁸, enfocados principalmente en el segmento de vivienda diferente a interés social (NO VIS). Para las viviendas de interés social (VIS) se registró un total colocado por \$212.53mm, mientras que para las NO VIS este valor ascendió a \$1.45b. En septiembre la tasa de los créditos VIS se ubicó en un nivel promedio de 11.94%, mientras que para los NO VIS fue 10.63%.

Gráfica 8. Microcrédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015

Microcrédito¹⁹

En septiembre de 2015 la modalidad de microcrédito registró un crecimiento real anual de 9.92%, inferior al registrado en el mes anterior (10.97%). De esta manera, el saldo total de la modalidad pasó de \$10.38b a \$10.45b entre agosto y septiembre de 2015.

El saldo en mora registró una disminución real anual de 3.59%, reducción mayor a la registrada en el mes anterior (2.92%)²⁰. Al cierre de septiembre, el saldo en mora de los microcréditos alcanzó un total de \$663.46mm, con lo cual el indicador de calidad se ubicó en 6.35%. A su vez, las provisiones se ubicaron en \$640.67mm, lo que llevó a que el indicador de cobertura se situara en 96.57%.

En septiembre de 2015, se registró un total de desembolsos por \$422.29mm. La tasa de interés promedio de microcrédito se mantuvo en 35.81% de forma que el diferencial frente a la tasa de usura continuó siendo 16.41pp. Durante el mes la tasa de usura vigente se estableció en 52.22%²¹.

¹⁹ A partir de febrero de 2015, con el ingreso al sistema financiero colombiano del Banco Mundo Mujer, la modalidad de microcrédito registró una tendencia al alza en su tasa de crecimiento

²⁰ La disminución que viene presentando la cartera en mora de microcrédito se derivó principalmente del Fondo de Solidaridad Agropecuario (FONSA), a través del cual los clientes con créditos dirigidos al sector agropecuario y que presenten morosidad en su comportamiento de pago tienen la opción de cancelar sus deudas bajo condiciones favorables, lo cual ha generado una disminución en la cartera vencida, que desde mayo ha conllevado a tasas de crecimiento reales anuales negativas.

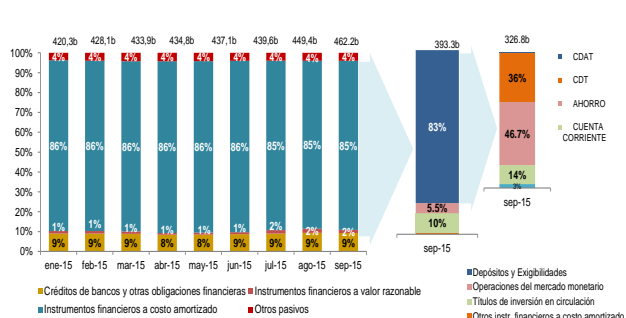
²¹ El periodo de vigencia de esta tasa de usura es del 01 de octubre de 2014 al 30 de septiembre de 2015.

¹⁶ El leasing habitacional anteriormente se registraba en la cartera comercial pero a partir de 2015 se incluye en la modalidad de vivienda.

¹⁷ No incluye provisiones generales.

¹⁸ Corresponde a la suma de los desembolsos de las cuatro semanas de septiembre.

Gráfica 9. Pasivos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Pasivos²²

A septiembre de 2015 los pasivos de los establecimientos de crédito se ubicaron en \$462.17b, de los cuales 85.10% correspondieron a los instrumentos financieros a costo amortizado²³, 9.25% a créditos de bancos y otras obligaciones financieras, 1.62% correspondió a los instrumentos financieros a valor razonable que incluyen los derivados y las operaciones de contado, el restante 4.02% a otros pasivos.²⁴ Frente a agosto el saldo de los pasivos se disminuyó en \$568.51mm, como resultado principalmente de una disminución en los instrumentos financieros a valor razonable por \$2.19b, explicada por el menor saldo en los derivados de negociación y de cobertura, en orden de importancia. Tal reducción fue compensada en parte por el aumento de \$1.84b en los instrumentos financieros a costo amortizado.

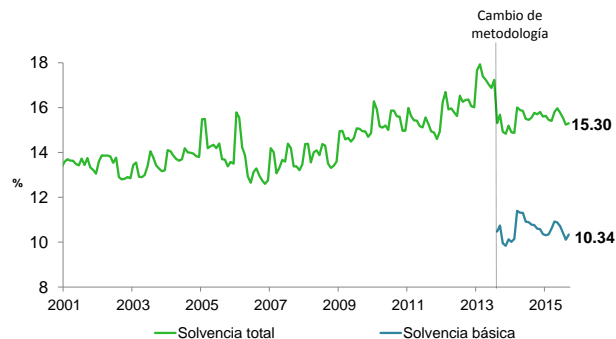
Dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado, los depósitos y exigibilidades presentaron una reducción de \$3.19b frente al mes previo, que obedeció principalmente al menor valor en las cuentas de ahorro, cuentas corrientes y CDT. En este mes, el total de los depósitos se ubicó en \$326.80b, tras presentar un crecimiento real anual de 5.28%. De manera desagregada los montos registrados en las cuentas de ahorro disminuyeron en \$1.28b, cerrando el mes con un saldo de \$152.57b. Los CDT presentaron una reducción de \$849.41mm tras ubicarse en

²² Con la implementación de las NIIF los pasivos aumentaron principalmente por el reconocimiento de los instrumentos financieros a costo amortizado, en especial para el caso de los depósitos y exigibilidades y los títulos de deuda en circulación, por la revelación en el pasivo de los beneficios a empleados de corto, mediano y largo plazo, por el pasivo por impuestos diferidos y por la reclasificación de los instrumentos preferentes desde el patrimonio, que se presenta en cumplimiento de los requisitos estipulados en la NIC 32 para ser reconocidos como instrumentos de patrimonio.

²³ Comprende principalmente los depósitos (82%), los títulos de inversión en circulación donde se encuentran las emisiones de instrumentos financieros (10%) y las operaciones del mercado monetario (8%).

²⁴ Dentro de la cuenta de otros pasivos se encuentran las cuentas por pagar, las obligaciones laborales, otras provisiones diferentes a las relacionadas con la cartera de créditos y diversos.

Gráfica 10. Solvencia



\$118.39b, las cuentas corrientes registraron una baja de \$969.94mm, cerrando el mes en \$46.10b y los otros depósitos²⁵ presentaron una disminución mensual de \$128.76mm, cerrando septiembre con un saldo de \$9.49b correspondiente al 2.90% del total de los depósitos y exigibilidades.

Observando el comportamiento de las captaciones de los EC, en el último mes los depósitos de algunas instituciones financieras, entidades del sector real y entidades no financieras del sector público se disminuyeron. Particularmente, dentro del sector real y el sector público no financiero se encontraron entidades relacionadas con el sector de hidrocarburos. Dentro de las razones de la disminución en los depósitos de las entidades relacionadas con el sector público se encuentran las instrucciones dadas por el Decreto 2711 de 2014, en el cual se ordena a estas entidades enviar sus excedentes de liquidez a la Cuenta Única Nacional (CUN) hasta diciembre de 2015, motivando la salida de depósitos de los EC en cualquier mes del año.

Por último, dentro de los instrumentos financieros a costo amortizado se observó un aumento mensual en las operaciones repo por \$7.42b, cerrando el mes en un saldo de \$12.88b, compensando el menor valor de los depósitos.

²⁵ En general los otros depósitos para los EC se contienen los depósitos especiales, la cual consiste principalmente en registrar el valor de los depósitos constituidos por la Nación y el Banco de la República, así como los depósitos recibidos de clientes para compra de certificados de cambio y para efectuar pagos en el exterior. Igualmente incluye los depósitos en garantía recibidos por la entidad para atender el pago de obligaciones a su favor, que por una u otra circunstancia no se pueden aplicar inmediatamente. En este sentido, las entidades autorizadas registrarán los depósitos constituidos por personas naturales y jurídicas efectuados en forma voluntaria y/o por mandato de los diferentes juzgados.

Resultados y rentabilidad

A septiembre de 2015 las utilidades acumuladas de los establecimientos de crédito fueron \$8.44b²⁶, de los cuales los bancos registraron \$7.57b, seguidos por las corporaciones financieras con \$474.83mm, las compañías de financiamiento con \$342.06mm y las cooperativas financieras con \$50.21mm.

La utilidad operacional fue explicada principalmente por el margen neto de intereses²⁷ en un 60.17%, servicios financieros²⁸ en 16.29%, ingresos por venta y dividendos por inversiones en 11.52%, valoración de inversiones en 7.33% y servicios financieros diferentes de comisiones y honorarios en un 8.03%. La rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA) se ubicaron en 15.36% y 2.10%, respectivamente y superiores a las observadas el mes anterior en 32pb y 2pb, como resultado de un incremento mensual en las utilidades (\$1.02b) superior al incremento observado en el patrimonio (\$827.33mm) y los activos (\$258.82)²⁹.

Solvencia³⁰

El indicador de solvencia total se ubicó en 15.30%, al tiempo que la solvencia básica, que se construye con el capital de mayor calidad, se ubicó en 10.34%, superando los niveles mínimos definidos por regulación para estas dos medidas de 9.0% y 4.5%, respectivamente³¹. El aumento en los indicadores de solvencia frente al mes anterior se debió principalmente a un aumento mensual en el patrimonio técnico superior al observado en los activos ponderados por nivel de riesgo. En este sentido, el monto de patrimonio técnico de los EC finalizó el mes en \$69.89b, de los cuales el patrimonio básico ordinario fue de \$47.25b, mientras que

²⁶ Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG mensual de las entidades, lo que en septiembre de 2015 correspondió a un valor de \$2.48b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso.

Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación, según esta norma las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones etc.) afectan al patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI.

²⁷ Refleja la diferencia entre los ingresos por intereses (un 97% son por cartera de créditos) y los gastos por intereses (depósitos y exigibilidades, créditos con otras instituciones, títulos de deuda, entre otros).

²⁸ Comisiones y honorarios.

²⁹ Teniendo en cuenta el efecto de aplicación de los principios de las NIIF, que establecen nuevas disposiciones contables para medir, valorar y revelar los activos, pasivos y el patrimonio, los anteriores indicadores varían de forma importante frente a los registrados en 2014.

³⁰ Los criterios para el cálculo de la relación de solvencia están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Financiera y Contable, donde se define:

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

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

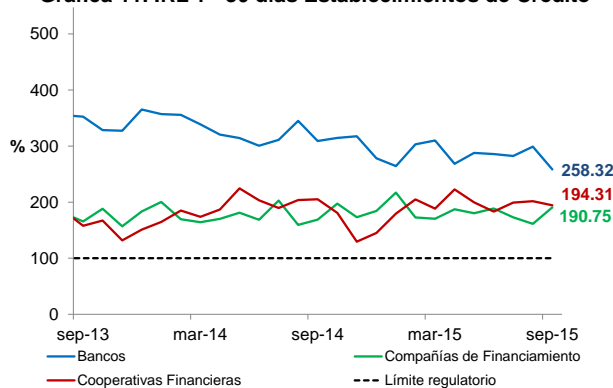
donde PT es el patrimonio técnico, APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y Val_{RM} es el valor de la exposición por riesgo de mercado. El Patrimonio Técnico contiene la suma del Patrimonio Básico Ordinario (PBO), el Patrimonio Básico Adicional (PBA) y el Patrimonio Adicional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

³¹ Cabe mencionar que con la implementación de las NIIF, la SFC mantuvo las instrucciones reglamentarias frente al cálculo de solvencia, por lo que se mantuvieron los niveles registrados en 2014.

los APNR y el valor de la exposición por riesgo de mercado se situaron en \$428.00b y \$28.85b, respectivamente.

Indicador de riesgo de liquidez (IRL)

Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito



Fuente: Formato 458. Superintendencia Financiera de Colombia

En septiembre de 2015, los EC contaron con recursos necesarios para responder por sus compromisos de corto plazo. En el mes, estas entidades contaron con activos líquidos que en promedio superaron en 2.1 veces sus Requerimientos de Liquidez Netos (RLN)³² de hasta 30 días, frente a un cubrimiento de 2.2 veces en el mes anterior, reducción explicada por el comportamiento del mercado de TES. En este sentido, al cierre de septiembre de 2015, el IRL para los establecimientos bancarios pasó de 299% a 258%, donde los activos líquidos se redujeron en \$7.06b, frente a un aumento en sus requerimientos de liquidez por \$648.48mm. Vale la pena mencionar que los EC aumentaron sus operaciones de fondeo en el mercado monetario en \$7.42b, las cuales no entran dentro del cálculo del IRL pero compensan sus obligaciones de liquidez de corto plazo.

En este mismo sentido, las cooperativas financieras presentaron una disminución en sus activos líquidos ajustados por riesgo de mercado (ALM) en \$6.60mm y un aumento de \$2.71mm en su RLN, lo cual conllevó a cerrar el mes en un IRL de 194% frente a 202% del mes anterior. De otro lado, la disminución en la liquidez de los bancos y las cooperativas financieras fue compensada en parte por el aumento de \$503.99mm en los activos líquidos de las compañías de financiamiento las cuales registraron un IRL de 191% frente al 161% registrado el mes anterior.

³² El RLN corresponde a la diferencia entre los egresos (proyección de los vencimientos contractuales y la proporción de depósitos demandados) y los ingresos proyectados en una banda de tiempo determinada³², flujos a partir de los cuales se determinan las necesidades de liquidez a corto plazo.

Al cierre de septiembre de 2015 el sector fiduciario, integrado por las sociedades fiduciarias y los fondos que administran, registró un saldo de activos de \$346.44b³³, frente a los \$347.93b de agosto de 2015, como resultado principalmente de la participación del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados, rubros que en su conjunto ascendieron a \$183.82b, representando un 53.06% del total de activos administrados de este sector. A septiembre los negocios administrados por la industria fiduciaria presentaron un resultado del ejercicio de -\$807.63mm, principalmente por el resultado negativo registrado por las fiducias por -\$3.87b, el cual fue contrarrestado, en parte, por las utilidades acumuladas por los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud (RSS), las de los fondos de inversión colectiva (FIC) y las de los fondos de pensiones voluntarias (FPV) con \$1.85b, \$1.19b y \$27.02mm, respectivamente. Específicamente en el comportamiento del mes, los FIC y los FPV presentaron un incremento mensual en los resultados del ejercicio de \$474.70mm y \$507m, en su orden, mientras que las fiducias y los RSS registraron un descenso de \$940.09mm y \$310.97mm, respectivamente. Lo anterior fue respuesta principalmente de la desvalorización de las inversiones en acciones de las fiducias de inversión y administración y en una menor medida, por la desvalorización de las inversiones de los RSS en deuda pública y en forwards de venta de monedas (peso/dólar). Entretanto, las sociedades fiduciarias cerraron el mes con utilidades acumuladas por \$345.22mm y activos por \$2.59b.

Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,585,454	1,572,982	0	2,049,137	345,215
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	41,857,276	26,190,637	0	40,608,034	1,185,285
Recursos de la Seguridad Social	70,331,420	64,700,663	0	67,997,711	1,854,873
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,344,896	1,195,782	0	1,337,291	27,023
Fiducias	232,903,990	91,732,881	3,089,640	172,975,443	-3,874,807
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	346,437,582	183,819,963	3,089,640	282,918,479	(807,627)

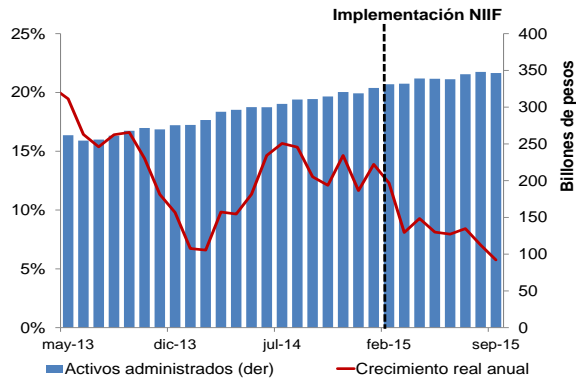
Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

(2) Antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG de las entidades de manera periódica. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso.

³³ La disminución en el mes de los recursos administrados por las fiduciarias se encuentra explicada principalmente por la cesión por parte de Cititrust de la administración de los fondos bursátiles a Citivalores S.A Comisionista de Bolsa, ya que Cititrust pasó a prestar servicios de custodia. A agosto de 2015, los activos de los FIC administrados por Cititrust cerraron en \$1.77b.

Gráfica 12. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados



Fuente: Información de CUIF y GAAP reportada por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Recursos administrados e inversiones

Durante septiembre de 2015, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes líneas de negocio, como son los encargos fiduciarios, los fondos de inversión colectiva (FIC), los recursos de la seguridad social relacionados con pasivos pensionales y otros relacionados con salud (RSS) y los fondos de pensiones voluntarias (FPV), presentaron un aumento real anual de 5.76% (su menor crecimiento en los últimos cinco años) frente al 7.02% de agosto. Al cierre del mes, los activos administrados ascendieron a \$346.44b³⁴, de los cuales el mayor aporte provino del grupo de fiducias³⁵ con el 67.23%, seguido por los RSS y los FIC con el 20.30% y el 12.08%, en su orden. El 0.39% restante correspondió a los FPV administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar, que a partir de la entrada en vigencia de las NIIF, los activos administrados de las entidades de grupo 1³⁶ ascendieron a \$118.08b, correspondientes al 34.08% del total administrado por las sociedades fiduciarias. Por su parte, las entidades del grupo 2 finalizaron el mes con el 65.92% del total de activos, equivalentes a \$228.36b.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones y las operaciones con derivados de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias, al cierre de septiembre las fiducias aportaron el 49.90%, los RSS el 35.20%, los FIC el 14.25% y los FPV el 0.65%. El portafolio de los negocios fiduciarios disminuyó levemente su participación dentro del total de las inversiones y derivados del sistema financiero con 33.35% frente a 33.61% de agosto de 2015.

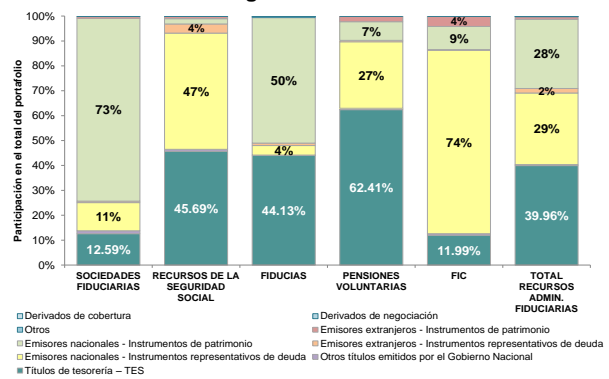
³⁴ Ídem.

³⁵ Grupo de Fiducias: fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

³⁶ Con la entrada en vigencia de las NIIF, para el 2015 entre los activos administrados de las entidades de grupo 1 se encuentran los FIC, los FPV, los negocios fiduciarios de emisores de valores, algunos administradores de recursos públicos y aquellos en los que el fideicomitente sea una entidad vigilada o cuando lo hayan establecido contractualmente. El resto de activos del sector se encuentran en el grupo 2, el cual continuará remitiendo la información de sus estados financieros bajo COLGAAP hasta el 31 de diciembre de 2015.

Cabe mencionar que el 30% de los administradores de recursos públicos reportaron como Grupo 1 de NIIF y el 70% restante reportó como Grupo 2 de NIIF y se rigen por las reglas que define la Contaduría General de la Nación como regulador de las entidades y negocios de recursos públicos.

Gráfica 13. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios



Por tipo de inversión, los títulos de deuda pública continuaron representando la mayor participación en el portafolio de inversiones y derivados del sector con 40.36%, seguidos por títulos de deuda privada y los instrumentos de renta variable, tanto de emisores nacionales como extranjeros, con 30.57% y 28.80%, en su orden. De manera desagregada, para los FPV los TES fueron las inversiones más representativas con 62.41%, mientras que para las fiducias las inversiones se concentraron principalmente en acciones de emisores nacionales (50.39%). Por su parte, en el mes el principal componente del portafolio de inversiones de los FIC y de los RSS fue la deuda privada nacional con el 73.67% y 46.67%, respectivamente.

Resultados

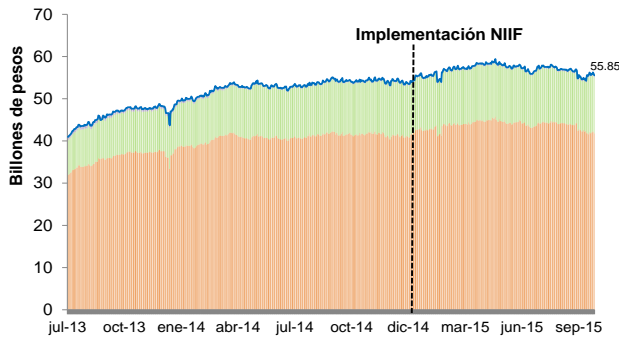
Los negocios administrados por las fiduciarias acumularon resultados del ejercicio por -\$807.63mm, a raíz del resultado negativo presentado por las fiducias (-\$3.87b), compensado en parte por las utilidades presentadas en los RSS (\$1.85b), los FIC (\$1.19b) y los FPV (\$27.02mm). Específicamente, los FIC y los FPV tuvieron utilidades mensuales por \$474.70mm y \$507m, respectivamente, mientras que el grupo de las fiducias y los RSS registraron descensos mensuales en sus resultados de \$940.09mm y \$310.97mm, en su orden. En el caso de las fiducias, el comportamiento del mes fue consecuencia principalmente de la desvalorización del portafolio de renta variable de la fiducia de inversión y de administración. En lo referente a los RSS, los menores resultados del mes se dieron en su mayor medida por la desvalorización en su portafolio de deuda pública y en el de forwards de venta de monedas (peso/dólar).

De otra parte las sociedades administradoras cerraron el mes de referencia con utilidades acumuladas por \$345.22mm, alcanzando indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de 23.08% y 18.19%, respectivamente³⁷.

³⁷ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes dado la nueva estructura de activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF y por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP.

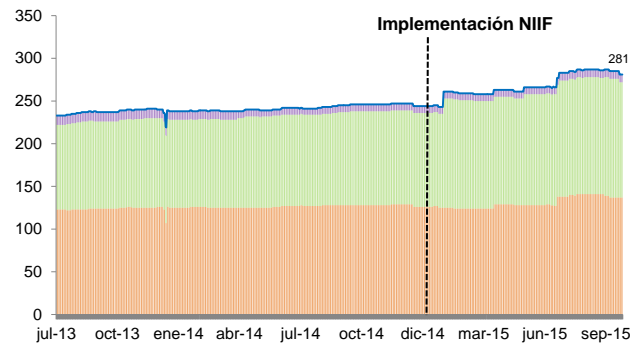
La información de esta sección corresponde al grupo de los fondos de inversión colectiva (FIC) administrados por las sociedades fiduciarias, las sociedades comisionistas de bolsa (SCBV) y las sociedades administradoras de inversión (SAI). En su conjunto, los 281 FIC cerraron septiembre de 2015 con activos por \$55.85b, frente a los \$56.40b de agosto anterior. Los recursos administrados por las fiduciarias continuaron siendo los de mayor participación al registrar activos por \$41.86b, seguidos por los de las SCBV con \$13.55b y los de las SAI con \$440.37mm.

Gráfica 14. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario



SAI SOC. COMISIONISTAS SOC. FIDUCIARIAS TOTAL INDUSTRIA FIC
Fuente: SFC. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Gráfica 15. FIC administrados por intermediario



SAI SOC. COMISIONISTAS SOC. FIDUCIARIAS TOTAL FIC

En lo referente a los FIC administrados por las sociedades fiduciarias³⁸, cabe destacar que estos fondos finalizaron septiembre con 137³⁹ negocios, manteniendo la mayor participación dentro del total de activos administrados por los FIC en las diferentes industrias, con 74.94%. Teniendo en cuenta su clasificación por redención de las participaciones, los FIC de carácter abierto concentraron el 85.56% de los recursos y cerraron el mes con activos administrados por \$35.81b. Por su parte, los fondos cerrados, incluyendo los Fondos de Capital Privado (FCP) y los escalonados finalizaron con recursos administrados por \$5.91b y \$133.76mm, respectivamente.

En referencia a la composición de sus activos, el disponible representó en promedio el 32.24% de los activos de los FIC administrados por las sociedades fiduciarias. Si se tienen en cuenta, únicamente, los fondos de carácter abierto, dadas sus necesidades de liquidez inmediata, el promedio diario de esta proporción ascendió a 37.32%.

Los FIC administrados por las SCBV finalizaron el periodo con un total de 135⁴⁰ negocios y una participación del 24.27% en el total de activos de los FIC administrados por las tres industrias. De manera desagregada, los fondos de carácter abierto registraron un saldo de \$9.77b, correspondientes a 87 negocios⁴¹. Por su parte, los de carácter cerrado y escalonado cerraron con activos administrados por \$3.31b y \$475.16mm. Al interior de los fondos cerrados se destacó la participación de los FCP que administran dichos intermediarios (56.44%), los cuales cerraron con activos por \$1.87b, equivalentes a 20 fondos. Entretanto, es necesario mencionar que el disponible representó en promedio el 22.05% de sus activos en el mes de referencia, relación que fue más significativa en los fondos abiertos para los cuales se registró un promedio diario de 27.52%.

En cuanto a los FIC administrados por SAI, a septiembre de 2015 gestionaron un total de 9 negocios, equivalentes al 0.79% del total de activos administrados por los FIC. De manera desagregada, los fondos de carácter cerrado⁴² (con FCP) y abiertos, cerraron el mes con una participación de 76.11% y 23.89%, respectivamente, en el total de activos de los fondos administrados por las SAI.

³⁸ La disminución en el mes de los recursos administrados por las fiduciarias se encuentra explicada principalmente por la cesión por parte de Cititrust de la administración de los fondos bursátiles a Citivalores S.A Comisionista de Bolsa, ya que Cititrust pasó a prestar servicios de custodia. A agosto de 2015, los activos de los FIC administrados por Cititrust cerraron en \$1.77b.

³⁹ El número de negocios de los FIC administrados por las Sociedades Comisionista de Bolsa de Valores presentó incrementos en 2015 a partir de la última semana de enero como resultado de la puesta en marcha de los cambios contemplados en el Decreto 1242 de 2013.

⁴⁰ Ídem.

⁴¹ Ídem.

⁴² A partir del 4 de julio de 2015, los fondos de carácter escalonado de las SAI fueron reclasificados como cerrados a partir de los cambios establecidos en el Decreto 1242 de 2013.

Fondos de pensiones y de cesantías

Al cierre de septiembre de 2015, los ahorros pensionales continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos que superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Es importante resaltar que la participación del fondo moderado es la más representativa tanto en valor como en el número de afiliados. Al cierre del mes dicho fondo representó el 75.09% en relación al total de los recursos administrados por las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP). Por su parte, los rendimientos abonados de los afiliados se ubicaron en \$1.92b, al cierre del mes.

Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías

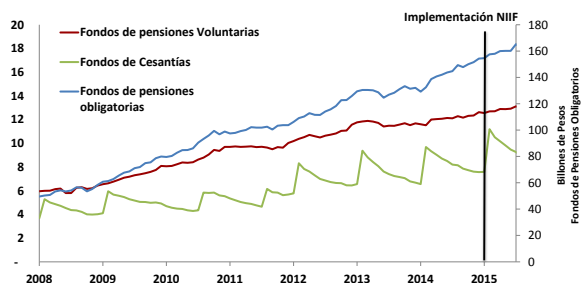
Cifras en millones de pesos

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ¹	4,565,023	3,008,143	0	2,883,054	435,511
Fondo de Pensiones Moderado	138,077,594	133,968,682	0	136,712,362	1,290,039
Fondo de Pensiones Conservador	10,046,733	9,711,106	0	9,986,216	312,370
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,703,531	1,640,292	0	1,687,249	2,787
Fondo Especial de Retiro Programado	12,281,482	11,810,365	0	12,219,651	316,494
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13,049,977	11,174,822	0	12,862,403	25,186
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	8,430,865	7,744,026	0	8,366,103	-94,524
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	229,755	69,650	0	228,086	64,267
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	183,819,939	176,118,941	0	182,062,071	1,916,619

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

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

Gráfica 16. Evolución del valor de los fondos administrados



Fuente: Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015. Eje izquierdo hace referencia a los Fondos de Pensiones Voluntarias y Fondos de Cesantías. El eje derecho corresponde a información de los Fondos de Pensiones Obligatorias.

Recursos administrados e inversiones

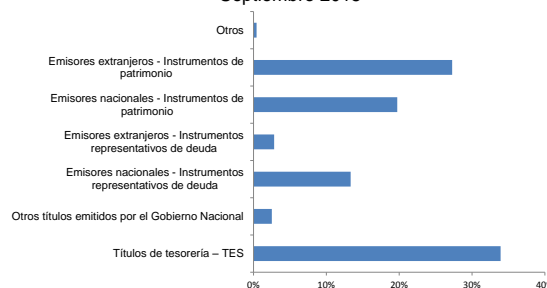
Al cierre de septiembre de 2015, el monto de los recursos administrados ascendió a \$182.06b⁴³, nivel mayor en \$14.24b respecto al mismo periodo del año anterior y \$2.50b por debajo del valor registrado en agosto de 2015. Esta disminución fue sustentada en su mayor parte por las pérdidas observadas en el fondo moderado (\$2.35b), dado que éste se vio afectado por los rendimientos negativos abonados en las cuentas individuales de ahorro pensional del mes.

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$160.61b, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones (FPV) por \$12.86b y los fondos de cesantías (FC) por \$8.59b.

De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales, representando el 85.12%. Por su parte, el fondo de retiro programado, el conservador y el de mayor riesgo, registraron participaciones de 7.61%, 6.22% y 1.05%, respectivamente.

El monto de las inversiones y los derivados de los fondos de pensiones y cesantías se ubicó en \$176.12b, de los cuales \$175.38b correspondieron a inversiones y el restante (\$734.14mm) a derivados. Frente al mes anterior, este rubro disminuyó en \$2.67b, explicado en su mayor parte por la reducción de las inversiones a valor razonable de los instrumentos de patrimonio.

Gráfica 17. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías
Septiembre 2015



Fuente: Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Del total de derivados del grupo, el fondo de pensiones moderado y los fondos de pensiones voluntarias concentraron el 90.44% y 3.09%, en su orden, provenientes en su mayor parte de los contratos forward y swaps de cobertura para el caso del primero y de forward de cobertura y opciones de negociación para el segundo⁴⁴.

Del portafolio total de la industria, los fondos obligatorios registraron \$157.13b, los fondos de pensiones voluntarias \$11.17b y los fondos de cesantías \$7.81b. Según la clasificación de las inversiones, para septiembre de 2015 se observó que los fondos de pensiones y cesantías invirtieron el 52.58% en renta fija y el 47.00% en renta variable⁴⁵.

De manera desagregada, el portafolio de inversiones de los fondos de pensiones y cesantías se concentró principalmente en TES con un 33.92%, seguido por emisores extranjeros de instrumentos del patrimonio con el 27.27%, emisores nacionales de instrumentos del patrimonio 19.73% y emisores nacionales de instrumentos representativos de deuda con 13.34%.

Resultados, rentabilidad acumulada y afiliados

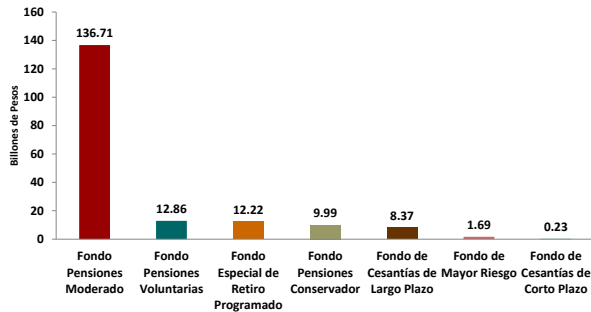
Al cierre de septiembre de 2015, los rendimientos abonados ascendió a \$1.92b, inferior en \$2.78b comparado con el valor observado un mes atrás. La anterior disminución fue explicada por la valoración de inversiones a valor razonable de instrumentos del patrimonio, tanto de emisores nacionales como extranjeros. De manera desagregada, a los fondos de pensiones obligatorias correspondieron \$1.92b, a los fondos voluntarios \$25.19mm y a los fondos de cesantías -\$30.26mm. Es importante mencionar que de los fondos obligatorios, el fondo moderado fue el que registró el valor más alto por este concepto (\$1.29b).

⁴³ Los recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones y cesantías hacen referencia al patrimonio.

⁴⁴ Resulta importante tener en cuenta que los instrumentos de cobertura deben cumplir con los requisitos de efectividad para que puedan aplicarse los principios de contabilidad de cobertura.

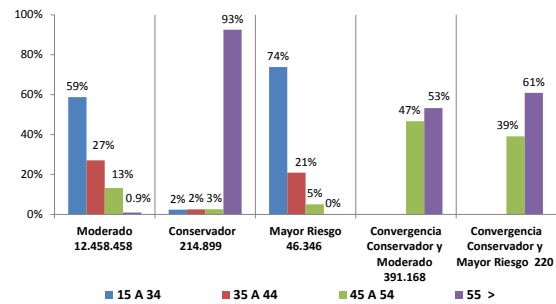
⁴⁵ El 0.42% restante correspondió a otras inversiones.

Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados Septiembre 2015



Fuente: Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Gráfica 19. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491

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 4 años (30 de septiembre de 2011 a 30 de septiembre de 2015), de acuerdo con la tabla anexa, la rentabilidad del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) fue de 6.96%. Cabe resaltar que el período del 31 de agosto de 2011 a 30 de septiembre de 2015, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada promedio de 6.63%. En el caso de los fondos de cesantías de largo plazo, a septiembre la rentabilidad acumulada promedio se ubicó en 1.60%.

Al corte de septiembre se registraron 13.111.091 afiliados⁴⁶ a los fondos obligatorios, lo que equivale a un incremento anual de 705.313 nuevos afiliados y mensual de 56.162. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 58.75% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años. Este es el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 12.458.458 adscritos.

Por su parte, el fondo conservador⁴⁷ concentró el 92.57% en afiliados mayores a 55 años, cerrando el mes con un total de 214.899 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 46.346 afiliados⁴⁸, de los cuales el 73.83% estaban en un rango de edad de 15 a 34 años.

Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías
Rentabilidad acumulada efectiva anual

Fondo	Periodo de cálculo	Septiembre 2015		Rentabilidad* Agosto 2015
		Rentabilidad*	Rentabilidad mínima (1)	
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Septiembre 30 de 2011 a septiembre 30 de 2015	6.96%	3.79%	6.83%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo	Agosto 31 de 2011 a septiembre 30 de 2015	6.63%	2.62%	7.63%
Fondos de pensiones obligatorias conservador	Septiembre 30 de 2012 a septiembre 30 de 2015	6.03%	4.02%	6.80%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		5.92%	3.84%	6.90%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Septiembre 30 de 2013 a septiembre 30 de 2015	1.60%	-0.36%	2.99%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Junio 30 a septiembre 30 de 2015	3.56%	2.63%	3.56%

(1) Carta Circular 85 y 89 de 2015

* Promedio ponderado

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

⁴⁶ Incluyen los afiliados por convergencia

⁴⁷ No Incluyen los afiliados por convergencia

⁴⁸ Ibid

⁴⁹ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

Al cierre de septiembre de 2015, el crecimiento de los activos del sector asegurador estuvo explicado en buena parte por la dinámica de las inversiones, rubro que representó el 71.42% de los activos de la industria y que registró un saldo de \$35,70b. Las utilidades de la industria aseguradora ascendieron a \$1.23b, de las cuales \$982.64mm correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$251.21mm a las de seguros generales⁵⁰. El índice de siniestralidad bruta⁵¹ del sector se ubicó en 46.18%, mientras que el índice combinado⁵² fue de 107.22%.

Tabla 4: Sector Asegurador

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,098,345	972,367	35,251	155,789	-352
Seguros Generales	18,110,452	9,355,983	30,681	3,641,666	236,401
Seguros de Vida	31,117,748	25,899,967	50,832	5,978,895	982,638
Coop. de Seguros	763,726	447,501	537	168,763	14,812
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	183,434	149,971	0	179,827	86
TOTAL	51,273,704	36,825,789	117,301	10,124,941	1,233,585

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

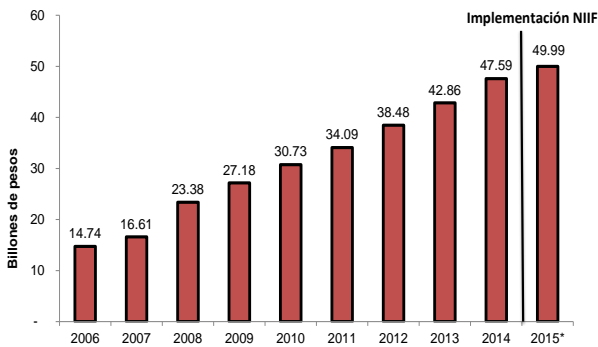
(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

⁵⁰ Compañías de seguros generales más cooperativas de seguros.

⁵¹ El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas.

⁵² El índice combinado: (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros) / Primas devengadas.

Gráfica 20. Evolución de los activos del sector asegurador



*Datos a septiembre de 2015. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Activos

En septiembre de 2015 la dinámica de los activos del sector asegurador estuvo influenciada principalmente por las compañías de seguros de vida. Los activos totales de la industria aseguradora se situaron en \$49.99b⁵³, dato inferior en \$153.69mm comparado con el nivel observado un mes atrás. Las compañías de seguros de vida y de generales registraron activos por \$31.12b y \$18.87b, respectivamente. En particular, las compañías de seguros de vida presentaron un incremento de los activos de \$156.76mm, en tanto que las compañías de seguros generales⁵⁴ registraron una disminución de \$310.45mm.

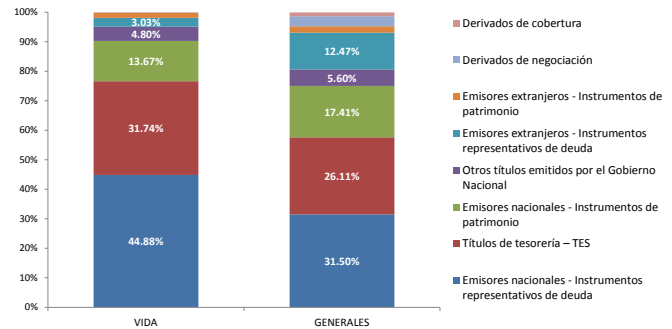
El comportamiento de los activos de la industria aseguradora fue explicado en su mayor parte por la dinámica de las inversiones de las compañías de seguros de vida. Al cierre de septiembre, las inversiones representaron el 71.42% de los activos totales de la industria lo que equivalió a un saldo de \$35.70b, nivel inferior en \$259.23mm frente al nivel observado un mes atrás. Por su parte, las cuentas por cobrar y el disponible presentaron un saldo de \$8.88b y \$2.40b, respectivamente, de tal manera que la participación sobre el total del activo fue de 17.76% y 4.80%, en su orden.

Inversiones

En lo corrido del 2015, la composición del portafolio de inversiones de la industria aseguradora ha registrado una participación importante en instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (41.20%).

Al cierre de septiembre, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida ascendió a \$25.90b, disminuyendo \$112.43mm frente al valor observado un mes atrás. Este comportamiento fue

Gráfica 21. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales Septiembre 2015



sustentado principalmente por el descenso de las inversiones a valor razonable con cambios en el ORI de otros títulos de deuda pública. En particular, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros de vida estuvo representado en su mayor parte por instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales (44.88%), seguido por los TES (31.74%) y por los instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (13.67%). En su conjunto estas inversiones representaron el 90.29% del total del portafolio.

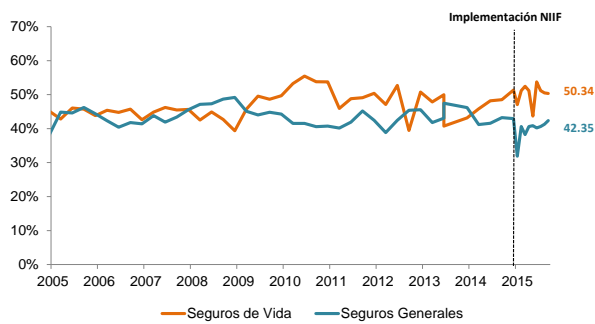
Por su parte, el portafolio de inversiones de las compañías de seguros generales ascendió a \$9.80b luego de registrar un descenso mensual de \$146.80mm, que fue explicado en su mayor parte por la disminución de las inversiones a valor razonable de los instrumentos representativos de deuda de emisores extranjeros. De acuerdo con la composición del portafolio, los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales participaron con el 31.50%, seguido por los TES (26.11%) y por las inversiones en instrumentos de patrimonio de emisores nacionales (17.41%). En suma, estas inversiones representaron el 75.02% del total del portafolio.

La dinámica de los resultados de las inversiones estuvo determinada en su mayor medida por las compañías de seguros de vida que al cierre de agosto registraron utilidades en el portafolio de \$1.39b, mientras que las compañías de seguros generales alcanzaron un resultado de \$661.34mm. En suma, esto representó una variación de 14.55% frente a agosto de 2015.

⁵³ Incluye las compañías de seguros de vida, generales y cooperativas de seguros.

⁵⁴ Incluye cooperativas de seguros

Gráfica 22. Evolución del Índice de siniestralidad bruta



Fuente: Datos a septiembre de 2015. Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Ingresos y gastos

A septiembre, los ingresos por emisión de primas del sector asegurador fueron determinados principalmente por los ramos asociados a seguros generales. El valor acumulado de las primas emitidas del sector asegurador se ubicó en \$15.80b, de las cuales \$8.23b fueron de seguros generales y \$7.57b correspondieron a seguros de vida. Lo anterior, representó un crecimiento real anual 10.51% para los ramos de seguros generales y de 5.44% para los ramos de seguros de vida.

Los ramos que más contribuyeron en la emisión de primas de las compañías de seguros generales fueron automóviles, SOAT y cumplimiento, los cuales presentaron una participación de 23.35%, 17.37% y 8.74%, tras alcanzar niveles de \$1.90b, \$1.41b y \$709.72mm, respectivamente⁵⁵. Entre agosto y septiembre de 2015, el ramo de automóviles fue el ramo que mayor aumento registró en la participación con respecto al total de las primas emitidas por las compañías de seguros generales, al pasar de 23.13% a 23.35%, equivalente a un incremento de 22pb.

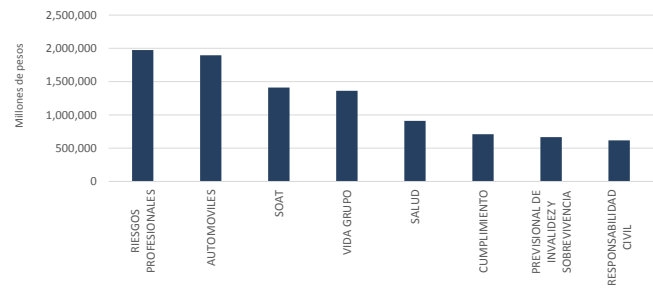
Por su parte, la dinámica de los seguros de vida fue impulsada por el comportamiento del ramo relacionado con prevención de riesgos profesionales, que contribuyó con el 30.50%, seguido por vida grupo (21.04%) y salud (14.05%), al registrar un valor de las primas de \$1.97b, \$1.36b y \$909.87mm, de manera respectiva⁵⁶.

En cuanto a la proporción de los siniestros liquidados frente a las primas emitidas, conocido como el índice de siniestralidad bruta del sector, se ubicó en 46.18%. Con respecto a agosto de 2015, el índice de las compañías de seguros de vida presentó un descenso de 0.16pp, mientras que para las compañías de seguros generales se incrementó en 1.09pp. En particular, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros generales fue 42.35%,

⁵⁵ Corresponde a la suma de las primas emitidas directas y las aceptadas en coaseguro, menos las cancelaciones y/o anulaciones de las primas emitidas directas y coaseguro.

⁵⁶ *Ibid.*

Gráfica 23. Primas emitidas de los principales ramos de seguros



Fuente: Datos a septiembre de 2015. Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 290. Cifras reportadas hasta el 18 de noviembre de 2015.

mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 50.34%.

Resultados

El desempeño técnico de las compañías de seguros se encuentra respaldado, en parte, por los resultados de las inversiones que se hacen a partir de los ingresos por primas emitidas, lo que les permite diversificar el riesgo por el lado del activo, compensar el resultado técnico negativo operacional y obtener utilidades.

Al cierre de septiembre, el valor de las reservas técnicas de la industria aseguradora fue de \$34.17b, del cual \$23.18b correspondieron a las compañías de seguros de vida y el restante \$10.99b a las compañías de seguros generales⁵⁷.

A septiembre de 2015, las compañías de seguros generales y las compañías de seguros de vida registraron una pérdida operacional de \$198.90mm y \$605.89mm, de tal manera que el total de la industria aseguradora registró un resultado técnico de -\$804.79mm. Sin embargo, la dinámica del portafolio de inversiones y los ingresos por emisión de primas impulsaron las utilidades obtenidas de la industria aseguradora. De esta manera, las utilidades del sector asegurador se ubicaron en \$1.23b, es decir \$67.36mm más que el valor registrado al cierre de agosto. De modo individual, las compañías de seguros de vida acumularon utilidades por \$982.64mm, en tanto que las compañías de seguros generales alcanzaron utilidades por \$251.21mm. En contraste, las sociedades de capitalización registraron una pérdida por -\$351.79m, debido a que una entidad registró resultados negativos que fueron sustentados en su mayor parte por una rescisión de títulos.

⁵⁷ El impacto en el ejercicio operativo del negocio se sustentó en parte por el aumento de algunas de las reservas por la aplicación de las NIIF, debido a que éstas deben ser calculadas de acuerdo con el mejor estimador. Durante el año se observará un mayor valor en las reservas como consecuencia del ajuste gradual del reconocimiento de las reservas técnicas. Decreto 2973 de 2013, en especial en la Reserva de Riesgo en Curso (IBRN).

Intermediarios de valores

Al cierre de septiembre los intermediarios de valores reportaron activos por \$6.24b, cifra superior en 16.91% real a la observada en agosto, debido especialmente a los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) que aumentaron en \$1.17b (17.11% real anual). Por su parte, las inversiones participaron con el 44.58% del total de los activos y registraron un incremento de 4.2pp respecto a agosto, que obedeció al alza de \$738.70mm en las correspondientes a las (SCBV). Las utilidades acumuladas de las SCBV y de las Sociedades Administradoras de Inversión (SAI) ascendieron a \$44.41mm, presentando un aumento de 4.33% frente a las acumuladas hasta agosto. Del total de las utilidades, las más importantes fueron reportadas por las SCBV (\$43.62mm) seguidas por las acumuladas por las SAI (\$1.07mm).

De otra parte, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), el principal producto generador de ingresos por comisión para este tipo de intermediarios y los Fondos Mutuos de Inversión (FMI), en conjunto acumularon hasta septiembre utilidades para sus afiliados por \$164.20mm. Tales ganancias se explican principalmente por las provenientes de los FIC administrados por las SCBV (\$187.02mm), que compensaron ampliamente las pérdidas originadas en los FIC de las SAI y en los Fondos Mutuos de Inversión (-\$14.45mm y -\$8.38mm, respectivamente).

Para los primeros nueve meses de 2015, las utilidades de los FIC de las SCBV aumentaron en 6.81% con relación a las obtenidas hasta agosto pasado. Tal variación tuvo su origen especialmente en los ingresos por valorización de inversiones en títulos de deuda, los cuales pasaron de \$265.07mm a \$306.18mm, mostrando un incremento de 15.51% durante el mes. Por su parte, en septiembre se disminuyeron en parte las pérdidas registradas por los FIC de las SAI y por los Fondos Mutuos de Inversión en 2.45% y en 36.49%, respectivamente, frente a las reportadas hasta agosto. Lo último, debido a los mayores ingresos registrados por los FIC de estas sociedades en la valoración de instrumentos de deuda, los cuales aumentaron en 13.17% con relación a las obtenidas hasta agosto anterior, así como a las menores pérdidas generadas en los fondos mutuos por la variación de inversiones a precios de mercado al pasar de -\$19.19mm a -\$15.75mm.

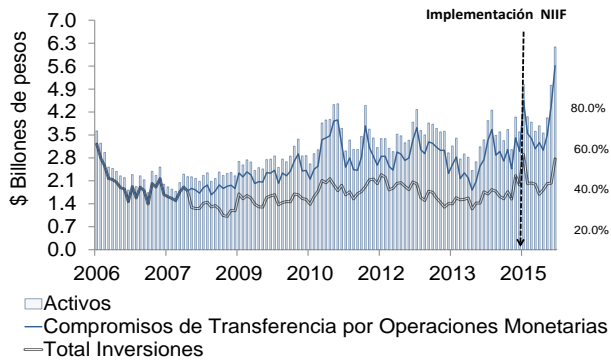
Tabla 5: Intermediarios de valores

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	6,187,250	2,767,037	0	927,973	43,624
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	34,410	4,889	0	22,810	-281
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,794	9,382	0	16,442	1,068
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	6,239,453	2,781,308	0	967,225	44,411
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	774,497	537,447	0	756,573	-8,378
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	440,374	393,753	0	438,112	-14,445
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	13,554,913	9,696,056	0	13,429,623	187,024
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	14,769,784	10,627,256	0	14,624,308	164,200

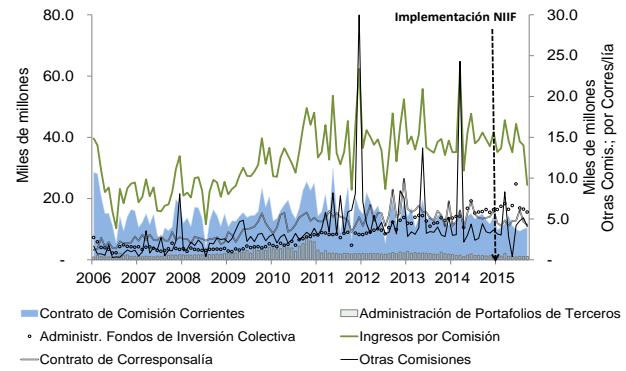
Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 30 de septiembre de 2015. Datos reportados hasta el 26 de octubre de 2015.

Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores Evolución Mensual de las Comisiones.



Sociedades comisionistas de bolsa de valores

Activos e Inversiones

Al corte de septiembre de 2015 los activos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores reportados bajo NIIF ascendieron a \$6.19b, cifra superior en 17.11% real anual frente a la registrada en agosto anterior. Tal variación tuvo su origen, especialmente en el comportamiento del saldo de los derechos de transferencia por operaciones del mercado monetario realizadas con títulos de deuda (títulos entregados como respaldo de operaciones monetarias pasivas⁵⁸), que en el último mes aumentaron en 49.10%, situándose en \$2.14b, es decir el 34.53% del total de los activos de septiembre.

Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados ascendieron en septiembre a \$2.77b y fueron equivalentes al 44.72% de los activos registrados. Frente al valor reportado en agosto, aumentaron en 29.49% real anual debido en especial al incremento (\$703.56mm) de los derechos de transferencia por operaciones del mercado monetario realizadas con títulos de deuda⁵⁹.

En lo referente a la composición de su portafolio de inversiones y derivados, los títulos de deuda pública interna representaron el 84.64%, ascendiendo en septiembre a \$2.34b, a dicho rubro le siguió en participación la inversiones realizadas en instrumentos de patrimonio (acciones) y en títulos de deuda de emisores nacionales con el 4.73% y el 4.12%, respectivamente.

El valor de las operaciones activas clasificadas como derivados ascendió en septiembre a \$14.06mm, 38.62% menos frente al reportado el mes anterior. Es de señalar, que en la posición pasiva los derivados alcanzaron los \$13.01mm, valor inferior en 4.00% frente al respectivo de agosto. Esta última variación

obedeció principalmente a los contratos forward de negociación los cuales para este mes presentaron una variación de -\$3.65mm, la cual fue compensada en parte por el incremento de \$2.95mm en los swaps de negociación. De esta manera, el valor neto de los derivados reportados al corte de septiembre fue de \$1.06mm.

Ingresos⁶⁰

Los ingresos obtenidos por estas firmas durante septiembre fueron \$219.20mm, cifra superior en 21.28% a la registrada para agosto. Al interior de estos ingresos, los que más contribuyeron a su incremento mensual fueron los provenientes de la valoración de derivados de cobertura que aumentaron en 1.73 veces, situándose en \$94.27mm. Le siguieron en importancia las entradas por venta de inversiones que se incrementaron en \$33.61mm frente a las obtenidas en agosto.

Por su parte, las comisiones y honorarios obtenidos en septiembre aumentaron en 1.56% con relación a las recibidas en el mes anterior, situándose en \$40.73mm (18.58% del total de los ingresos). Tal comportamiento obedeció especialmente al incremento en 92.22% observado en el mes en los ingresos por asesorías, los cuales ascendieron a \$5.15mm, constituyéndose en el 12.64% del total de las comisiones y honorarios del mes. Esta última variación obedece al comportamiento diverso que presentan los honorarios recibidos por la asesoría de negocios en el mercado de capitales, que se pactan para periodos disímiles, dependiendo del interés de los clientes.

⁵⁸ Derechos de transferencia provenientes de Repos, Simultáneas y Transferencias Temporales de Valores.

⁵⁹ Idem.

⁶⁰ Antes del 2015, bajo COLGAAP, existían tanto los ingresos operacionales como los no operacionales, diferenciación que con la información financiera bajo NIIF ya no se utiliza. Por tanto, actualmente todos los ingresos se tratan como propios de la operación normal de estas sociedades.

De manera similar, los ingresos mensuales recibidos por la administración de FIC disminuyeron en 5.64%, situándose en \$15.59mm, equivalentes al 38.29% del total de las comisiones y honorarios registrados en el mes. Es de aclarar, que en el acumulado de los nueve primeros meses, las comisiones recibidas por el manejo de estos fondos aumentaron en 10.78% en relación con las registradas desde enero hasta agosto anterior. Cabe mencionar que el total de los activos de los FIC administrados por este tipo de sociedades se situaron en septiembre en \$13.55b, registrando un incremento de 12.87% frente a valor reportado treinta días atrás ⁶¹.

Otra de las cuentas que contribuyó al incremento de las comisiones y honorarios fue la correspondiente a la administración de los contratos corrientes de comisión para terceros, por los cuales se obtuvieron ingresos mensuales por \$10.55mm, mayores en 5.44% a los recibidos en agosto por igual concepto. Este tipo de ingresos se constituyeron en el 25.90% del total de las entradas por comisiones y honorarios.

Dentro de los ingresos totales, es de señalar, que los provenientes de las inversiones de cuenta propia en septiembre representaron el 72.60% y ascendieron a \$159.14mm, valor superior en 19.56% frente a los obtenidos durante el mes anterior. Tal incremento, provino principalmente de los ingresos por la valoración de los derivados de cobertura mencionados anteriormente.

Por último, las utilidades mensuales de estas comisionistas fueron de \$1.50mm, menores en 5.58% a las obtenidas durante el mes anterior. Tal disminución obedeció principalmente a la pérdida neta registrada en la valorización de inversiones que se situó en septiembre en -\$18.39mm, luego de registrar ganancias por \$1.42mm en agosto, así como a la disminución en 28.50% de las comisiones y honorarios netos del mes.

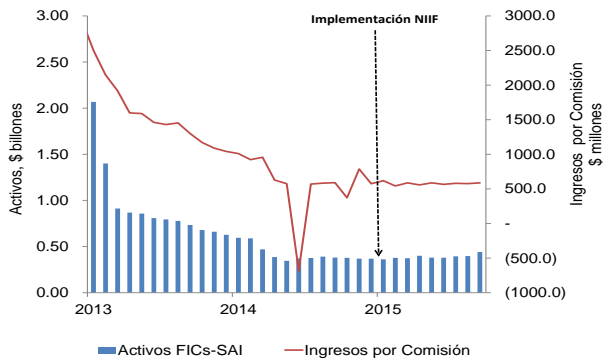
En virtud de lo anterior, las utilidades acumuladas en los primeros nueve meses del año por estas sociedades fueron de \$43.62mm, con un incremento de 3.56% con relación a las reportadas hasta agosto anterior. De esta manera, el indicador de rentabilidad de los activos (ROA) se ubicó en septiembre en 0.93% y el de rentabilidad del patrimonio (ROE) en 6.12% ⁶².

⁶¹ El incremento en los activos de los FIC administrados por las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores se debió en su mayor parte a la cesión de activos de los fondos bursátiles administrados por la sociedad fiduciaria Cititrust a Citivalores S.A Comisionista de Bolsa, ya que Cititrust pasó a prestar servicios de custodia. A agosto de 2015, los activos de los FIC administrados por Cititrust cerraron en \$1.77b.

⁶² Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo NIIF; por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

Sociedades Administradoras de Inversión

Gráfica 26. Evolución Mensual de Activos Ingresos por Comisión de las SAI



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras al 30 de septiembre de 2015. Datos reportados hasta el 26 de octubre de 2015.

Activos e Inversiones

Al corte de septiembre, el total de activos de estas sociedades se ubicaron en \$17.79mm, cifra superior en 1.37% a la registrada un mes atrás. Al interior de los activos, la cuenta de inversiones y derivados ascendió a \$9.38mm y participó con un 52.73%, destacándose en ella el saldo de los TES contabilizados a valor razonable, que se constituyeron en el 35.25% de los activos. Seguidamente, el saldo de los papeles de los emisores nacionales, clasificados como instrumentos del patrimonio, participaron con el 17.41% de los activos reportados.

Ingresos y utilidades

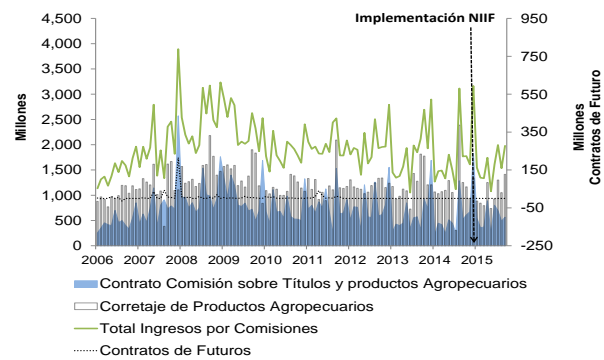
Los ingresos obtenidos durante septiembre fueron de \$613.14m, superiores en 11.45% a los recibidos en agosto. Al comportamiento de éstos contribuyeron, especialmente, las menores pérdidas generadas por la valoración de inversiones de los instrumentos de deuda, las cuales cayeron en 87.01% frente a las obtenidas en el mes anterior (-\$65.9m). Por su parte, los ingresos por comisiones y honorarios aumentaron en 1.66%, debido a las generadas por la administración de los FIC, que aumentaron en 1.87%, equivalente a \$10.79m. Las comisiones mencionadas fueron equivalentes al 98.66% del total de comisiones y/o honorarios. El valor total de los activos de los FIC administrados por estas sociedades se ubicó en \$440.37mm, 10.86% más frente al saldo registrado treinta días atrás.

Las utilidades obtenidas durante septiembre fueron de \$193.94m, 49.12% más frente a las recibidas en el mes anterior. Tal variación obedece principalmente al comportamiento de las comisiones y honorarios netos que aumentaron en 48.36% con relación a los recibidos en agosto. Por su parte, las utilidades acumuladas en los primeros nueve meses del año ascendieron a \$1.07mm, superiores en 22.19% a las reportadas hasta agosto. De esta manera, el ROA de estas sociedades en septiembre se ubicó en 8.08% y el ROE en 8.75%⁶³.

⁶³ Estos indicadores están contruidos con base en principios diferentes, teniendo en cuenta la nueva estructura de los activos, pasivos y patrimonio de las entidades bajo

Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia

Gráfica 27. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



Activos e Inversiones

Los activos totales de estas sociedades se ubicaron en \$34.41mm, valor superior en 3.13% al registrado un mes atrás, equivalente a \$1.04mm. Tal variación se originó en el incremento del saldo de las cuentas por cobrar (\$1.19mm) y de las inversiones a costo amortizado (\$1.10mm) que compensaron la disminución mensual presentada en el efectivo (-\$1.07mm). Por su parte, las inversiones y operaciones con derivados ascendieron a \$4.89mm y se incrementaron 23.75% en el mes. Por composición del activo, las cuentas por cobrar representaron el 46.48%, seguidas por los activos materiales, las inversiones y el efectivo con 24.67%, 14.21% y 11.79%, en su orden.

Ingresos y utilidades

Por su parte, los ingresos obtenidos en septiembre fueron de \$2.13mm, cifra superior en 22.52% con relación a la observada durante agosto. Tal comportamiento obedeció especialmente al incremento en 29.01% en el valor de las comisiones y honorarios, las cuales presentaron un alza mensual de \$445.0m y representaron el 92.69% de los ingresos de septiembre. Las comisiones aumentaron principalmente por las provenientes del corretaje de productos agropecuarios que lo hicieron en 34.67% (\$364.0m) con relación a las recibidas en agosto. Por su parte, por los contratos de comisión sobre títulos y productos agropecuarios se recibieron ingresos por \$564.80m, superiores en 16.73% frente a los registrados en el mes anterior.

Finalmente, durante septiembre estas sociedades obtuvieron utilidades por \$148.82m, lo cual contribuyó a que se disminuyera en parte la pérdida acumulada en el año al pasar de -\$429.43m a -\$280.61m entre agosto y septiembre. De esta manera, el indicador de rentabilidad del activo (ROA) se ubicó en -1.09%, mientras que la rentabilidad para el patrimonio (ROE) lo hizo en -1.64%⁶⁴.

NIIF; por tanto no son estrictamente comparables con los que se calculaban bajo COLGAAP el año pasado.

⁶⁴ Ídem.

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 6 se registra la información de los saldos que presentaron los activos, las inversiones, la cartera, el patrimonio y las utilidades con corte a septiembre de 2015.

Tabla 6: Sistema financiero colombiano
Saldo de las principales cuentas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario		Septiembre - 2015					Agosto - 2015
		Activo	Inversiones y Operaciones	Cartera de créditos y	Patrimonio	Utilidades ²	Utilidades ²
SALDOS							
Establecimientos de Crédito	Bancos	491,960,872	99,503,454	328,130,337	65,372,872	7,568,014	6,692,198
	Corporaciones financieras	13,590,327	9,962,232	345,461	5,376,516	474,832	366,228
	Compañías de financiamiento	28,678,077	940,990	21,306,904	3,336,676	342,060	303,274
	Cooperativas financieras	2,508,864	105,815	2,052,290	485,964	50,206	49,153
Industria Aseguradora	Sociedades de capitalización	1,098,345	972,367	35,251	155,789	-352	-1,455
	Seguros generales	18,110,452	9,355,983	30,681	3,641,666	236,401	220,740
	Seguros de vida	31,117,748	25,899,967	50,832	5,978,895	982,638	938,728
	Cooperativas de seguros	763,726	447,501	537	168,763	14,812	7,026
	Fondos de pensiones voluntarias	183,434	149,971	0	179,827	86	801
Pensiones y Cesantías	Sociedades administradoras ²	4,565,023	3,008,143	0	2,883,054	435,511	421,534
	Fondo de pensiones moderado	138,077,594	133,968,682	0	136,712,362	1,290,039	3,640,613
	Fondo de pensiones conservador	10,046,733	9,711,106	0	9,986,216	312,370	380,627
	Fondo de pensiones de mayor riesgo	1,703,531	1,640,292	0	1,687,249	2,787	45,382
	Fondo especial de retiro programado	12,281,482	11,810,365	0	12,219,651	316,494	394,004
	Fondos de pensiones voluntarias	13,049,977	11,174,822	0	12,862,403	25,186	165,759
	Fondos de cesantías (portafolio largo plazo)	8,430,865	7,744,026	0	8,366,103	-94,524	1,784
	Fondos de cesantías (portafolio corto plazo)	229,755	69,650	0	228,086	64,267	63,551
Fiduciarias	Sociedades fiduciarias	2,585,454	1,572,982	0	2,049,137	345,215	287,968
	Fondos de inversión colectiva	41,857,276	26,190,637	0	40,608,034	1,185,285	710,585
	Recursos de la seguridad social	70,331,420	64,700,663	0	67,997,711	1,854,873	2,165,842
	Fondos de pensiones voluntarias	1,344,896	1,195,782	0	1,337,291	27,023	26,515
	Fiducias	232,903,990	91,732,881	3,089,640	172,975,443	-3,874,807	-2,934,713
Intermediarios de valores	Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV)	6,187,250	2,767,037	0	927,973	43,624	42,123
	Soc. comisionistas de la bolsa mercantil de Colombia	34,410	4,889	0	22,810	-281	-429
	Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	17,794	9,382	0	16,442	1,068	874
	Fondos mutuos de inversión	774,497	537,447	0	756,573	-8,378	-13,192
	Fondos de inversión colectiva admin. por SAI	440,374	393,753	0	438,112	-14,445	-14,809
	Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	13,554,913	9,696,056	0	13,429,623	187,024	175,097
Proveedores de Infraestructura	1,451,131	338,647	0	984,734	107,320	102,385	
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	52,791,281	25,526,818	22,514,619	7,223,074	179,661	162,671	

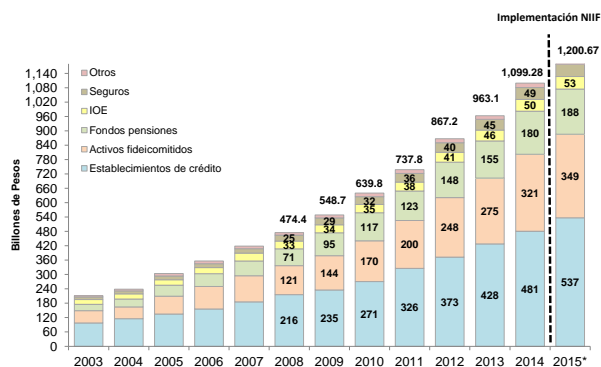
Información de CUIF y COLGAAP sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015. No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

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

(2) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 58 ("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"). Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación. Según esta norma, las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones, etc.) afectan el patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI. Bajo COLGAAP tales ganancias sólo se podían reconocer en el P&G hasta el siguiente ejercicio, cuando fuera aprobado el dividendo por parte de las asambleas.

(3) No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

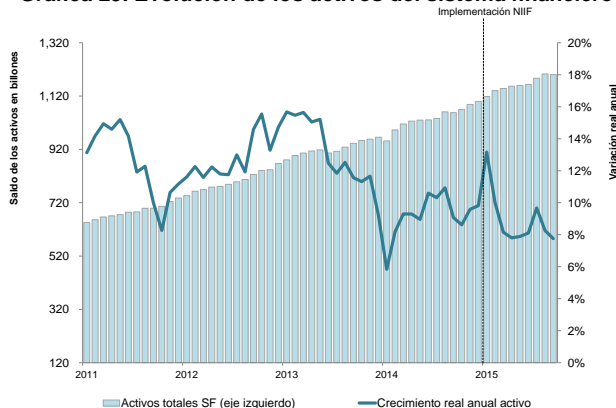
Gráfica 28. Activos totales del sistema financiero



Cifras al cierre de cada año.
 *2015. Cifras hasta septiembre.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos al 30 de septiembre de 2015. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

Gráfica 29. Evolución de los activos del sistema financiero



— Activos totales SF (eje izquierdo) — Crecimiento real anual activo

Activos

En septiembre de 2015 los activos del sistema financiero se ubicaron en \$1,200.67b, inferior en \$2.42b con respecto al nivel observado un mes atrás (\$1,203.09b), dada la disminución mensual de \$5.36b presentada en las inversiones, que fue compensada, en parte, por el incremento de \$1.81b en la cartera⁶⁵ y de \$1.13b en los otros activos. El crecimiento real anual presentado por los activos del sistema correspondió a 7.75%. El descenso mensual en los activos fue explicado en su mayor parte por los fondos de pensiones y cesantías con una disminución de \$3.57b⁶⁶, seguido por los fondos administrados por las sociedades fiduciarias con un descenso de \$1.51b⁶⁷.

De manera desagregada, en septiembre los establecimientos de crédito presentaron activos por \$536.74b, seguidos por las fiduciarias con \$349.02b, los fondos de pensiones y cesantías con \$188.38b y las instituciones oficiales especiales (IOE) con \$52.79b. Por su parte, la industria aseguradora, los intermediarios de valores junto con sus fondos y los proveedores de infraestructura alcanzaron activos por \$51.27b, \$21.01b y \$1.45b, de manera respectiva.

La composición de los activos del sistema financiero por tipo de entidad mantuvo participaciones similares con respecto a lo observado en agosto de 2015. Los establecimientos de crédito

concentraron el 44.70% del total de los activos del sistema financiero, seguidos por el sector fiduciario con 29.07% y los fondos de pensiones y cesantías con 15.69%. Entretanto, la industria aseguradora representó el 4.27%, las IOE el 4.40% y los proveedores de infraestructura y los intermediarios del mercado de valores contribuyeron con el 1.87%.

Por componente del activo, las inversiones del sistema financiero, incluyendo operaciones con derivados, se situaron en \$551.13b. Por su parte, la cartera de créditos, incluyendo las operaciones de leasing financiero, ascendió a \$356.69b⁶⁸ al cierre de septiembre de 2015. El resto de activos (efectivo y operaciones activas del mercado monetario) ascendieron a \$292.85b.

De esta manera, al cierre de septiembre de 2015 se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones representaron el 45.90%, seguidas de la cartera con el 29.71% y los otros activos con el 24.39%. Estos dos últimos rubros presentaron una mayor participación en comparación con el mes anterior.

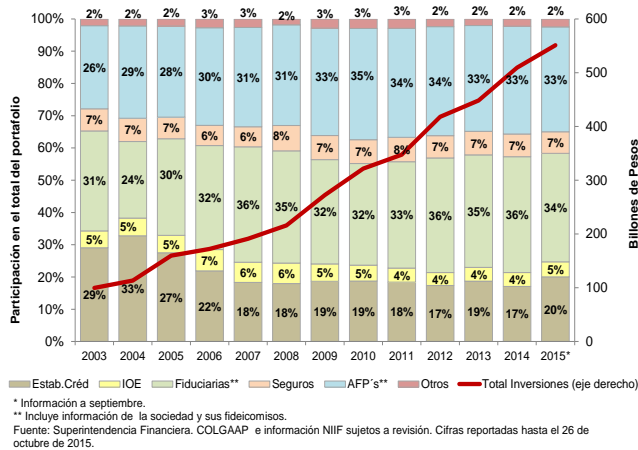
⁶⁵ Cartera neta incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro.

⁶⁶ Incluye las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

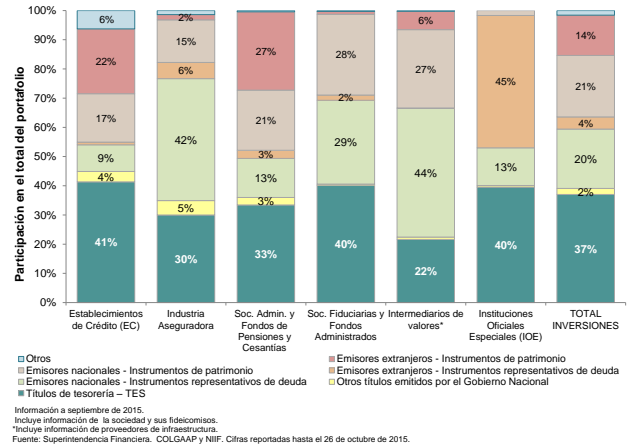
⁶⁷ Incluye a las sociedades fiduciarias. La disminución en el mes de los recursos administrados por las fiduciarias se encuentra explicada principalmente por la cesión por parte de Cititrust de la administración de los fondos bursátiles a Citivalores S.A Comisionista de Bolsa, ya que ésta pasa a prestar servicios de custodia. A agosto de 2015, los activos de los FIC administrados por Cititrust cerraron en \$1.77b

⁶⁸ Cartera neta incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro. El saldo de la cartera bruta correspondió a \$373.17b.

Gráfica 30. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



Gráfica 31. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad



Inversiones

Al cierre de septiembre de 2015 las inversiones del sistema financiero⁶⁹, incluyendo operaciones con derivados, ascendieron a \$551.1b, inferior en \$5.36b comparado con el valor registrado en el mes anterior. El resultado del portafolio de inversiones fue respuesta, principalmente, del menor valor de las inversiones de los fondos administrados por las fiduciarias, los fondos de pensiones y cesantías y los establecimientos de crédito, que a su vez se compensó en parte con el incremento mensual en el valor de las inversiones de los intermediarios de valores y sus fondos administrados.

En términos generales, tanto el mercado de renta fija como el accionario presentaron descensos durante septiembre, causando una desvalorización de los TES de la parte corta, media y larga de la curva y del índice Colcap. En el mes, las tasas de interés en la parte corta, media y larga de la curva cero cupón registraron incrementos en promedio de 64pb, 54pb y 39pb, respectivamente, al tiempo que el índice Colcap presentó una desvalorización de 2.23%.

De manera desagregada, el conjunto de las inversiones y derivados del portafolio de las fiduciarias se ubicó en \$185.39b, el de los fondos de pensiones y cesantías en \$179.13b y la de los establecimientos de crédito en \$110.51b. Por su parte, la industria aseguradora y los intermediarios de valores registraron un portafolio de inversiones de \$36.83b y \$13.41b, respectivamente.

En particular, las fiduciarias, los fondos de pensiones y cesantías⁷⁰ y los establecimientos de crédito registraron una disminución mensual de \$3.22b⁷¹, \$2.66b y \$1.89b, respectivamente.

La disminución en el saldo de las inversiones de los establecimientos de crédito estuvo relacionada con la reducción de \$1.65b en el saldo de las inversiones realizadas en TES. Esta evolución en los portafolios de inversiones y derivados de las industrias mencionadas fueron compensados en parte por el incremento mensual de \$2.46b, presentados en las inversiones de los intermediarios de valores, incluyendo la sociedad y sus fondos, particularmente las realizadas por los FIC administrados por las sociedades comisionistas de bolsa de valores por \$1.71b. En este mismo sentido, las inversiones realizadas por los IOEs presentaron un incremento mensual de \$187.28mm, principalmente, en títulos de deuda emitidos por emisores del exterior (+\$109.41mm).

El portafolio del sistema financiero por tipo de instrumento, estuvo liderado por los títulos emitidos por el Gobierno Nacional, equivalentes al 39.10% (\$215.51b), seguidos por renta variable de emisores locales con 21.04% (\$115.93b), los instrumentos representativos de deuda de emisores nacionales con 20.32% (\$111.97b) y la renta variable de emisores extranjeros con 13.79% (\$76.03b).

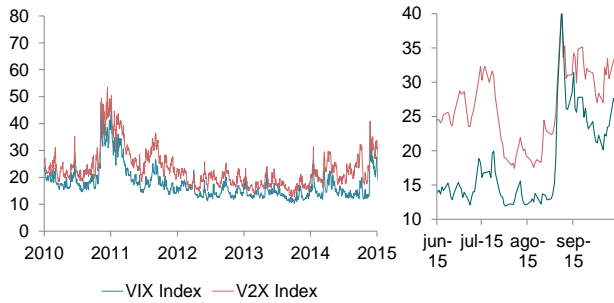
⁶⁹ Con la introducción de NIIF las inversiones incluyen las operaciones con derivados, donde el valor revelado como derivados de cobertura debe cumplir con los requisitos de efectividad de la "contabilidad de cobertura" como lo exigen las normas de instrumentos financieros. Adicionalmente, las inversiones en entidades controladas a partir de la aplicación de NIIF, deben reconocerse por el método de participación patrimonial generando un incremento en el activo.

⁷⁰ Incluyen las sociedades administradoras y todos los fondos.

⁷¹ La disminución en el mes de las inversiones de las fiduciarias se encuentra explicada principalmente por la cesión por parte de Cititrust de la administración de los fondos bursátiles a Citivalores S.A Comisionista de Bolsa, ya que ésta pasa a prestar servicios de custodia. A agosto de 2015, las inversiones de los FIC administrados por Cititrust cerraron en \$1.76b.

I. MERCADOS FINANCIEROS

Gráfica 32. Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg

Durante septiembre de 2015 los índices de volatilidad de los mercados financieros de Estados Unidos y Europa presentaron un comportamiento mixto. El VIX se ubicó en 24.50% tras registrar una disminución de 3.93pp, mientras que el V2X presentó aumento de 97pb tras cerrar el mes en 32.05%. La menor volatilidad observada en la mayor parte de los mercados estuvo determinada principalmente por la tranquilidad generada a partir del aplazamiento de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos, hasta tanto no se tengan claros los efectos de la desaceleración en las economías emergentes, la tendencia a la baja de la inflación y la sostenibilidad del alza del dólar. Si bien, la probabilidad de subir próximamente las tasas, puede ser favorecida por los mejores resultados observados en la tasa de desempleo y en el desempeño del consumo, la FED aclaró que se necesita algo más tiempo para llegar a esta decisión.

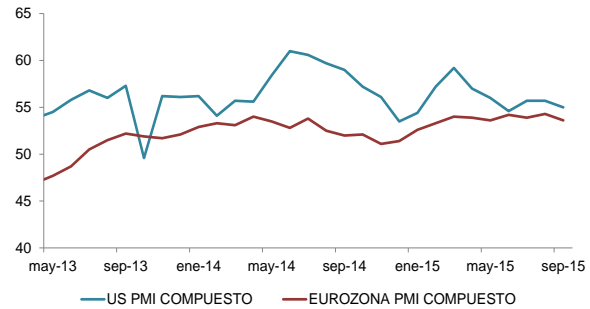
Estados Unidos: En septiembre la tasa de desempleo de Estados Unidos se mantuvo estable en 5.1%. Si bien, en las nóminas no agrícolas se generaron en el mes 142,000 nuevos puestos de trabajo, la tasa de participación se ubicó en 62.4%, siendo la más baja desde octubre de 1977, hecho que conllevó a mantener la tasa de desempleo en el mismo nivel del mes anterior.

En septiembre el índice de confianza del consumidor⁷² continuó aumentando pasando de 101.5 puntos en agosto a 103.0 en el mes de referencia. Esta situación fue impulsada por una evaluación positiva sobre las actuales condiciones de la economía. Por su parte, el índice de gerentes de compras PMI⁷³ compuesto, que mide el desempeño de su actividad económica, presentó una reducción al pasar de 55.7 a 55.0. Lo anterior, como consecuencia

⁷² Conference Board

⁷³ Fuente: Bloomberg: El índice PMI se basa en la información original obtenida a través de encuestas a un panel representativo de más de 5.000 empresas pertenecientes al sector servicios y al sector manufacturero de la zona euro.

Gráfica 33. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona.



del debilitamiento de las condiciones para hacer negocios, afectadas por la baja inflación; la reciente desaceleración en el nivel de empleo; los bajos niveles de exportaciones, que han afectado la producción; así como el menor crecimiento de la industria manufacturera, resultado del alto fortalecimiento del dólar.

Zona Euro: La tasa de desempleo⁷⁴ en septiembre de 2015 se ubicó en 10.8% desde un nivel de 11% en agosto, frente al mismo mes del año anterior la tasa se redujo en 70pb. La inflación anual registrada en septiembre fue de -0.1%, después de seis (6) meses de permanecer en niveles positivos. El cambio negativo en los precios fue explicado principalmente por los bajos precios de la energía, lo cual se tradujo en un dato de inflación por debajo del esperado (0.0%).

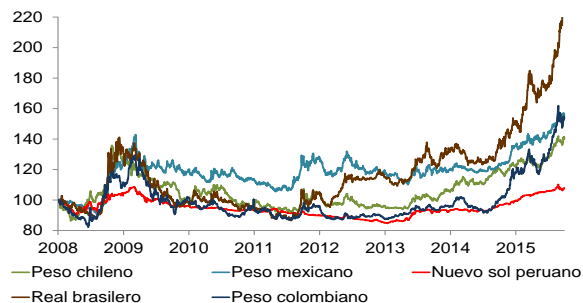
El índice PMI compuesto de la Eurozona en septiembre se situó en 53.6, registrando una disminución de 0.7 puntos. El PMI de servicios se redujo en 0.7 puntos, situándose en 53.7 puntos, y el PMI manufacturero se ubicó en 52.0, mostrando también una reducción de 0.3 puntos durante el mes. Entre los países que más contribuyeron a la disminución de este indicador para la Eurozona estuvieron España, Italia y Alemania, con reducciones de 4.2, 1.6 y 0.9 puntos, respectivamente.

De otra parte, el índice de confianza del consumidor mostró una caída de 0.2 puntos, al pasar de -6.9 a -7.1 entre agosto y septiembre de 2015. Este comportamiento estuvo determinado por la incertidumbre frente a las perspectivas del crecimiento económico mundial, dada la desaceleración observada en China⁷⁵.

⁷⁴ Tasa de desempleo desestacionalizada. Información disponible a la fecha de realización del presente informe.

⁷⁵ Fuente: Fedesarrollo.

Gráfica 34. Evolución tasas de cambio a nivel regional



Fuente: Bloomberg. Cifras al 30 de septiembre de 2015.
Cálculos con base 100 de enero 2008.

Economías Emergentes: En septiembre de 2015, las principales monedas de la región presentaron una depreciación frente al dólar americano. En particular, el índice LACI⁷⁶, compuesto por las monedas más líquidas de la región latinoamericana, mostró un fortalecimiento del dólar, dado que disminuyó en 3.36%. De manera desagregada, se observó una depreciación del real brasileiro (9.03%), seguida de las observadas en el peso argentino (1.31%), en la moneda colombiana (1.14%), así como en el peso mexicano (1.00%) y en el peso chileno (0.64%).

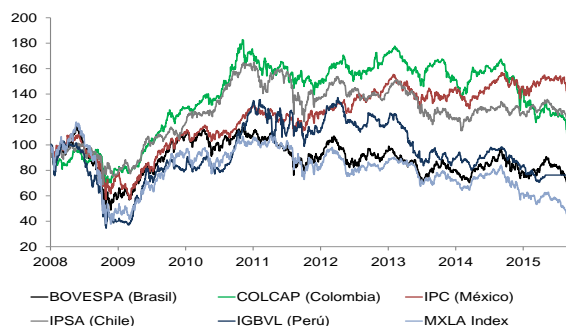
En los mercados accionarios, las bolsas de América Latina registraron desvalorizaciones en comparación con el cierre del mes anterior. En septiembre, el IPSA de Chile, el Bovespa de Sao Paulo, el IPC de México y el Colcap de Colombia, presentaron caídas de 4.04%, 3.36%, 2.49% y 2.23% respectivamente.

Las perspectivas a la baja de la economía Brasileira se agudizaron en septiembre, con la reducción por parte de Standard & Poor's de su calificación de deuda soberana desde grado de inversión a grado especulativo. Dicho cambio se atribuye a las variaciones en las metas fiscales, que a comienzos del año apuntaban a un superávit primario del 2.0% del PIB, que luego pasó a un 0.7% del mismo, para recientemente revisarlo a un déficit del 0.3%. La reducción en la calificación de Brasil impulsó el incremento de las primas de riesgo en la región.

Por su parte, en el mes de referencia los Bancos Centrales de Brasil, Chile, México decidieron mantener inalterada la tasa de referencia, al dejarla en 14.25%, 3.0% y 3.0%, respectivamente. De otro lado, Perú y Colombia, aumentaron la tasa de intervención monetaria, de 3.25% a 3.50% y de 4.50% a 4.75%, respectivamente.

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

Gráfica 35. Índices accionarios regionales



China: El Índice preliminar de Gerentes de Compras (PMI) de la industria manufacturera elaborado por Caixin/Markit cayó a 47.0 en septiembre, el nivel más bajo desde marzo de 2009 e inferior a los 47.3 puntos registrados en agosto. De esta manera la actividad económica de China se contrajo durante siete meses consecutivos, llevando a que algunos analistas vaticinen un crecimiento económico por debajo del 7.0% para los dos últimos trimestres del año, luego del 7.0% interanual obtenido en los dos primeros. Por ejemplo, el Banco Asiático de Desarrollo redujo su pronóstico de crecimiento para China a un 6.8% en el 2015. Tal reducción de la actividad industrial contribuyó a que los índices accionarios de China (Hang Seng de Hong Kong y SHComp de Shanghai) bajarán en 3.80% y 4.78%, respectivamente, durante el mes.

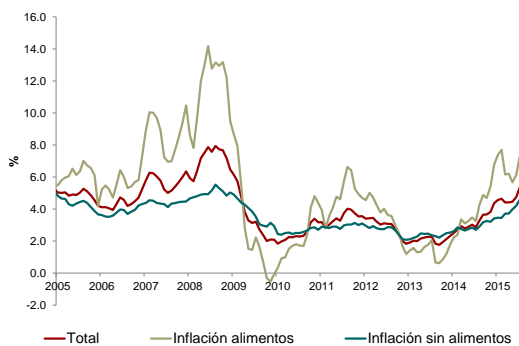
Materias Primas: El debilitamiento que continuó mostrando la economía China, la valorización del dólar y el exceso de producción en muchas de las materias primas, fueron los factores que siguieron presionando a la baja el valor de los commodities en el mercado. En septiembre, se observó una caída en el valor promedio de los precios de la energía, así como en el precio de los metales para la industria.

El índice CRY, que mide los precios de los futuros de las materias primas, registró una caída mensual de 4.12% al ubicarse en 193.76 puntos. De igual manera, el BBG Commodity Index, que está construido con base en los futuros de 22 tipos de materias primas físicas, presentó un descenso de 3.42% y se ubicó en 87.82 puntos.

Con respecto a las materias primas energéticas, durante el mes se observó una fuerte baja en el precio del crudo. Frente al cierre de agosto de 2015 el WTI y el BRENT registraron una disminución de 8.35% y 10.67%, tras cerrar su cotización en USD45.09 y USD48.37, de manera respectiva.

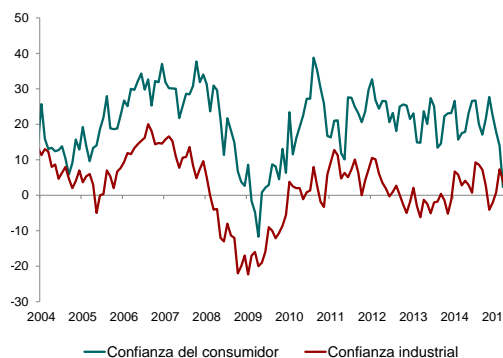
Contexto económico local

Gráfica 36. Inflación



Fuente: DANE y Fedesarrollo.

Gráfica 37. Índices de Confianza



En Colombia, en referencia al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 8.98% en septiembre de 2015, lo que representó un descenso de 11pb con respecto al mes anterior y un incremento de 63pb comparado con septiembre de 2014. La tasa global de participación⁷⁷ se ubicó en 64.51%, 24pb por debajo del dato registrado en agosto de 2015. Dado lo anterior, el número de personas ocupadas ascendió a 21.99 millones⁷⁸.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.72% lo que correspondió a un crecimiento anual de 5.35%. En septiembre, el grupo de gastos que registró la mayor contribución en la variación mensual fue alimentos con 37 puntos, mientras que comunicaciones y salud fueron los rubros que no presentaron cambios⁷⁹. Entretanto, la inflación básica (sin incluir alimentos) se ubicó en 4.58%.

En agosto de 2015, la variación anual de la producción real industrial presentó un crecimiento de 2.6%. De las 39 actividades industriales, 25 de ellas registraron un crecimiento. Los sectores que registraron la mayor contribución positiva en su producción fueron la fabricación de productos minerales no metálicos (0.43%), elaboración de productos de molinería, almidones y sus derivados (0.35%), fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales (0.33%), entre otros. En contraste, el rubro de fabricación de jabones y detergentes, perfumes y preparados de tocador se destacó por su contribución negativa con -0.31%⁸⁰.

De acuerdo con la encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos, en agosto el comercio minorista registró un crecimiento real de 5.36% frente a igual periodo del año anterior. Por su parte, el comercio al por menor sin vehículos registró una variación real de 8.10%. En particular, electrodomésticos, muebles para el hogar y equipo de informática y telecomunicaciones para uso personal o doméstico fue la línea de negocio que registró la mayor contribución real a las ventas con 1.77%.

A agosto de 2015, las exportaciones acumularon un monto de USD25,096.1 millones FOB registrando una disminución de 33.72% comparado con igual periodo de 2014, comportamiento que fue explicado en su mayor parte por la caída en combustibles y productos de industrias extractivas. Por su parte, las importaciones alcanzaron un valor de USD36,641.3 millones CIF, presentando una disminución de 11.81%, que fue sustentada principalmente por el descenso en el grupo de manufacturas.

El índice de confianza al consumidor (ICC)⁸¹ en septiembre registró un incremento de 4.7pp comparado con el mes anterior, al ubicarse en 4.3%. El aumento en el ICC obedeció a una mejora en el componente de las condiciones económicas actuales y de expectativas. Finalmente, el índice de confianza industrial (ICI)⁸² presentó un crecimiento con respecto al nivel observado en el mes anterior, al pasar de 2.9% a 6.3% entre agosto y septiembre de 2015, debido a que mejoraron las expectativas de empleo en la industria, al tiempo que disminuyó la percepción de contrabando en el sector⁸³.

⁷⁷Es la relación porcentual entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

⁷⁸Último dato reportado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

⁷⁹Ibid.

⁸⁰Ibid.

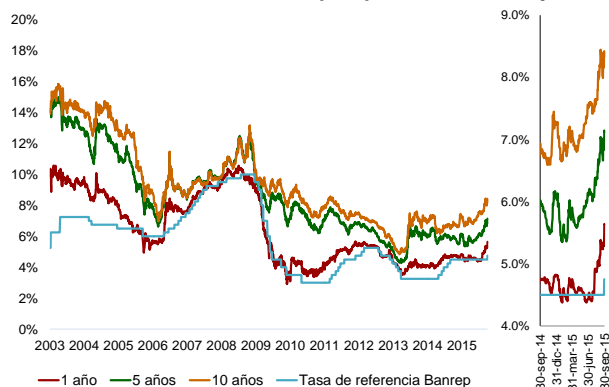
⁸¹ ICC: Es el promedio simple de los balances de preguntas que cuestionan la opinión de los hogares, tanto de las condiciones actuales como de perspectivas a futuro del país.

⁸²ICI: Hace seguimiento mensual a la dinámica de los sectores industrial y comercial a través de preguntas de tipo cualitativo sobre la situación económica actual y las expectativas de los empresarios.

⁸³Fuente: Fedesarrollo.

Deuda pública

Gráfica 38. Curva cero cupón pesos TES tasa fija



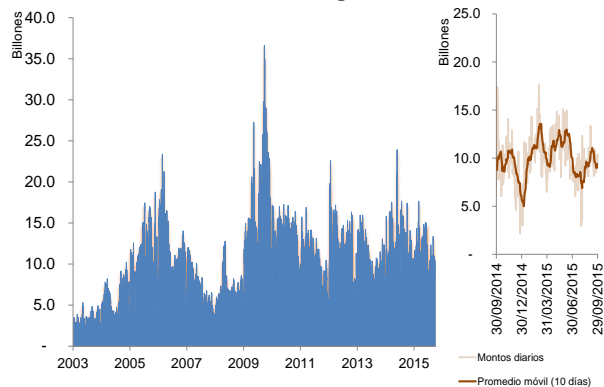
2015: Cifras hasta el 30 de septiembre.
Fuente: Infovalmer. Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

En línea con el comportamiento del mes anterior, en septiembre de 2015 la curva cero cupón en pesos presentó un desplazamiento paralelo al alza. La desvalorización del mes se evidenció en el incremento de los rendimientos de 64pb en el segmento corto de la curva cero cupón y para la parte media y larga de la curva, el alza fue en promedio de 54pb y 39pb, respectivamente. El comportamiento del mes en la parte corta de la curva fue respuesta principalmente del comportamiento alcista de la inflación. En cuanto a la parte media y larga, el factor más importante en su desempeño fue la incertidumbre frente al crecimiento local.

Durante septiembre se transaron \$243.66b 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 89.5% fue en TES, 5.6% en bonos públicos, 4.1% en CDT, 0.2% en bonos privados y el restante 0.6% en otros títulos de deuda. Durante este mes se negociaron en promedio \$11.08b diarios, monto superior al observado en agosto de 2015 (\$10.84b).

En septiembre de 2015 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), realizó colocaciones por \$450mm en TES en pesos y por \$500mm en TES denominados en UVR, destacando que para las subastas en pesos se recibieron demandas superiores a 3.97 veces el monto ofrecido, mientras que para los títulos en UVR fue de 1.64 veces. Las colocaciones en UVR presentaron tasas de corte promedio de 2.32% para los títulos a cinco años, 3.98% para los de diez años y 4.33% para los papeles a veinte años. En relación con las colocaciones en pesos, las tasas de corte promedio fueron de 7.09% para los títulos a cinco años, 8.49% para los de diez años y 9.06% para los de quince años. Cabe mencionar que en el mes se cumplió de manera anticipada la meta de financiamiento de 2015 por \$22.6b, finalizando así el programa de colocaciones de deuda pública interna en el mercado público de valores colombiano por este año.

Gráfica 39. Montos negociados en TES



2015: Cifras hasta el 30 de septiembre.
Fuente: Bolsa de Valores y Banco de la República. Cálculos: Superfinanciera.

En septiembre el valor de mercado de los TES en circulación, en pesos y UVR, ascendió a \$210.37b. El portafolio total de TES presentó un cupón promedio de 8.36% y una vida media de 6.29 años. Por su parte, el valor de mercado de los TES de control monetario se ubicó en \$8.20b, con un cupón promedio de 5.40% y una vida media de 0.51 años⁸⁴.

El perfil de vencimientos de los TES está concentrado principalmente en los años 2016, 2018, 2019 y 2024, que concentraron el 42.8% del portafolio de TES, donde los TES con vencimiento en 2024 tienen la mayor proporción (12.78%). Por su parte, los principales tenedores de estos títulos son los fondos de pensiones y cesantías (27.14%), los bancos comerciales (18.70%), los fondos de capital extranjero (16.58%) y la fiducia pública (14.66%)⁸⁵, que en conjunto concentraron el 77.08% del total de TES en circulación. Este comportamiento fue seguido por el Ministerio de Hacienda, las compañías de seguros y capitalización y las instituciones oficiales especiales con 5.09%, 5.02% y 4.95%, en su orden. Cabe mencionar que el 28 de octubre de 2015 se tiene estimado el vencimiento de \$8.92b en TES en pesos, de los cuales los bancos comerciales tienen el 24%.

Para el caso de los TES de control monetario, los vencimientos se darán en un 38% en 2015 (\$3.08b) y 62% en 2016 (\$4.92b)⁸⁶. Los bancos concentraron el 59.7% de estos títulos, seguidos por la fiducia pública con el 11.9% y los fondos de inversión colectiva con el 9.0%.

Según las cifras más recientes publicadas (junio de 2015), la deuda pública externa de Colombia, que refleja la deuda con acreedores del exterior contratadas por el Gobierno Nacional y las entidades descentralizadas, entre otras, ascendió a USD64,761m, equivalente al 20.1% del PIB⁸⁷, presentando un incremento de 14.6%, en parte por el efecto de la TCRM.

⁸⁴ Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

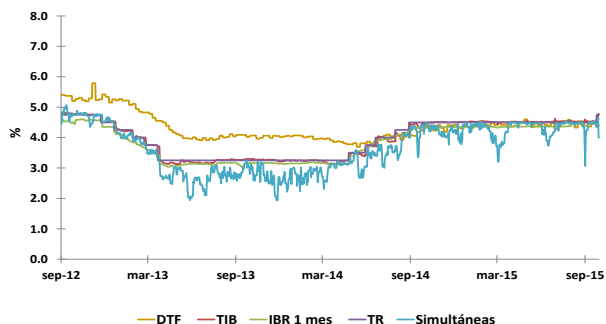
⁸⁵ Ibid.

⁸⁶ Los siguientes vencimientos de TES de control monetario están estipulados de la siguiente manera: \$3.08b el 11 de noviembre de 2015 y \$4.92b el 1 de julio de 2016.

⁸⁷ Fuente: Banco de la República.

Mercado monetario

Gráfica 40. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas



Cifras hasta el 30 de septiembre de 2015.
Fuente: Bloomberg y BVC

En septiembre la Junta Directiva del BR decidió incrementar en 25pb la tasa de referencia, al situarla en 4.75%. La decisión la tomó considerando que el crecimiento económico mundial continúa registrando un menor nivel frente al registrado en 2014. A nivel local, el crecimiento económico del segundo trimestre se ubicó en 3.0%. Adicionalmente, el equipo técnico mantuvo el rango estimado de crecimiento económico entre 1.8% y 3.4%, 2.8% como cifra más probable. Por su parte, la inflación de septiembre aumentó debido a la mayor intensidad del fenómeno del niño, así mismo, las expectativas de inflación se situaron en torno al límite superior del rango meta⁸⁸.

En septiembre, las tasas de interés de corto plazo presentaron un comportamiento al alza frente a las observadas al cierre del mes anterior. En particular, la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB) se ubicó en 4.77%, 24pb por encima de la tasa reportada al cierre del mes previo. Por su parte, el IBR⁸⁹ para el plazo de un mes y overnight registraron un incremento de 23pb y 25pb, al finalizar en 4.62% y 4.61%, de manera respectiva. Finalmente, la DTF⁹⁰ presentó un descenso de 16pb, al cerrar el mes 4.39%.

El BR decidió aumentar los saldos de expansión y contracción de las operaciones de mercado abierto (OMAS)⁹¹. Los saldos de expansión pasaron de un promedio diario de \$7.02b a \$9.10b entre agosto y septiembre de 2015. Al mismo tiempo, los saldos de contracción aumentaron en \$115.96mm, luego de registrar un promedio diario durante el mes de \$196.08mm. Dado lo anterior, en agosto la posición neta del BR se ubicó en un promedio diario de \$8.91b.

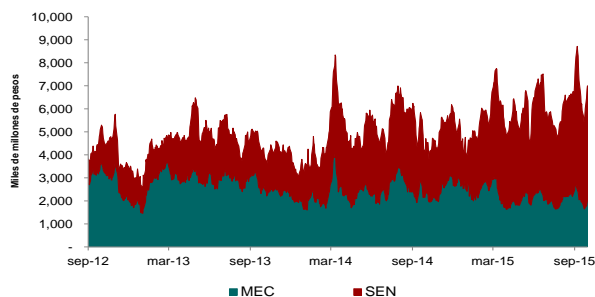
⁸⁸ Comunicado de prensa 25 de septiembre de 2015 del Banco de la República.

⁸⁹ IBR es una tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano.

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

⁹¹ Fuente: Banco de la República, cifras reportadas al 30 de septiembre 2015.

Gráfica 41. Simultáneas MEC y SEN
Montos diarios negociados



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

El monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) registró un incremento frente a lo observado en el mes previo. En particular, el monto promedio diario pasó de \$4.16b a \$4.78b⁹², lo que correspondió a un incremento en el mes de \$617.71mm. Entretanto, en el Mercado Electrónico Colombiano (MEC) las operaciones simultáneas registraron un descenso de \$111.00mm, luego de registrar un promedio diario de \$2.10b⁹³.

Las tasas de las operaciones simultáneas del SEN y del MEC presentaron un comportamiento mixto con respecto al mes anterior. En el caso del SEN, la tasa promedio diaria pasó de 4.46% a 4.32%, entre agosto y septiembre de 2015, equivalente a una disminución de 14pb. Para el caso del MEC, el promedio diario de la tasa de interés de las simultáneas aumentó 27pb al cerrar en 6.58%⁹⁴.

Con relación a la oferta monetaria⁹⁵, en agosto, los agregados monetarios presentaron un comportamiento mixto. Por una parte, la base monetaria⁹⁶ aumentó en \$1.63b comparado con el mes anterior, al ubicarse en septiembre en \$71.76b. En contraste, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁹⁷ descendieron en \$1.94b al finalizar en el periodo de análisis en \$348.03b. Por tal razón, el crecimiento del dinero en sentido amplio (M3) se justificó principalmente por los PSE, los cuales contribuyeron con el 88.57% de este rubro.

⁹² Promedio móvil de orden 5.

⁹³ Ídem.

⁹⁴ Ídem.

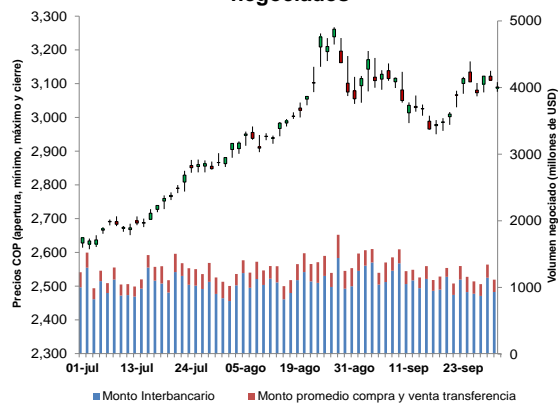
⁹⁵ Fuente: Banco de la República, cifras al 25 de septiembre de 2015.

⁹⁶ Base Monetaria = Efectivo + Reserva Bancaria

⁹⁷ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas

Mercado cambiario

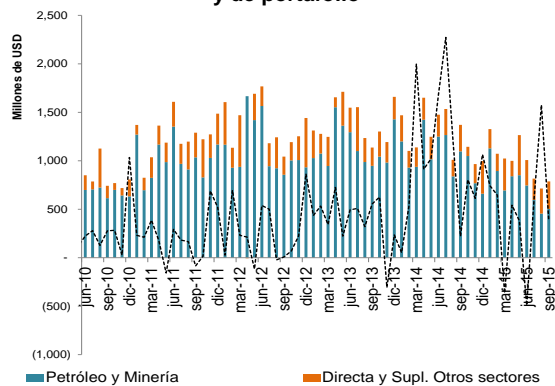
Gráfica 42. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados



2015: Cifras hasta el 30 de septiembre de 2015.

Fuente: Superfinanciera y Set-Fx.

Gráfica 43. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio



2015: Cifras hasta el 30 de septiembre de 2015.

Fuente: Banco de la República

En septiembre, la tasa de cambio representativa del mercado (TCRM) cerró en \$3,121.94, lo que representó un incremento mensual de \$20.84. En el mercado interbancario la divisa alcanzó una tasa máxima de \$3,196.80 y una mínima de \$3,108.50. El monto negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en promedio diario en USD1,087.30m, superior en USD20.43m al registrado en el mes anterior.

Las operaciones de compra y venta por transferencia reportaron una tasa promedio mensual de \$3,064.86 y \$3,075.89, en su orden, y montos de negociación promedio por USD195.11m y USD197.14m, respectivamente. Frente al mes anterior el promedio de compras por transferencia fue inferior en USD69.69m, mientras que el de ventas por transferencia lo fue en USD23.26m.

Por su parte, al cierre de septiembre la balanza cambiaria de Colombia acumuló un saldo negativo en cuenta corriente de USD2,248.4m, que fue compensado, en parte, por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD1,650.5m. Frente al mismo mes del año anterior, el déficit de cuenta corriente presentó un descenso de USD3,687.6m mientras que los movimientos netos de capital registraron una disminución de USD7,761.3m⁹⁸. Dado el comportamiento anterior, las reservas brutas presentaron una variación de -USD597.9m y las reservas internacionales netas cerraron con un saldo de USD46,723.6m.

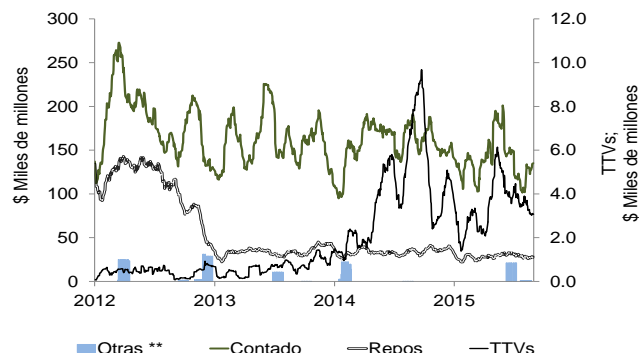
⁹⁸ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de septiembre de 2015.

Al corte de septiembre de 2015, la inversión extranjera directa en Colombia (IEDC) ascendió a USD9,015.5m presentando una disminución de USD2,945.8m frente al mismo periodo del año anterior. Lo anterior fue explicado principalmente por la caída en los flujos provenientes del sector minero-energético, que ascendieron a USD6,711.9m frente a los USD9,963.7m acumulados en igual periodo de 2014. Por su parte, la inversión en sectores diferentes al minero-energético representó el 25.55% del total de la IEDC, acumulando en lo corrido del año un monto de USD2,303.6m, lo que representó un incremento de USD306.0m frente al saldo acumulado hasta el corte de septiembre de 2014.

La inversión extranjera de portafolio (IEP) disminuyó USD5,871.8m tras pasar de USD9,884.0m a USD4,012.2m entre septiembre de 2014 e igual periodo de 2015. El descenso anual en los flujos de IEP están asociados, en parte, al cambio de ponderación de la deuda soberana de Colombia en el índice GBI-EM de JPMorgan, al pasar de 7.69% en agosto de 2014 a 6.02% en el mismo mes de 2015. La inversión colombiana en el exterior (ICE) presentó un saldo negativo de USD509.2m, siendo la inversión de portafolio el rubro con mayor participación en ésta con -USD607.5m, seguida por la inversión directa con USD98.3m. Dado lo anterior, la inversión extranjera neta (IEN) en septiembre fue de USD12,518.5m, inferior en USD8,518.7m frente al registrado en el mismo corte de 2014.

Mercado de renta variable

Gráfica 44. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



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

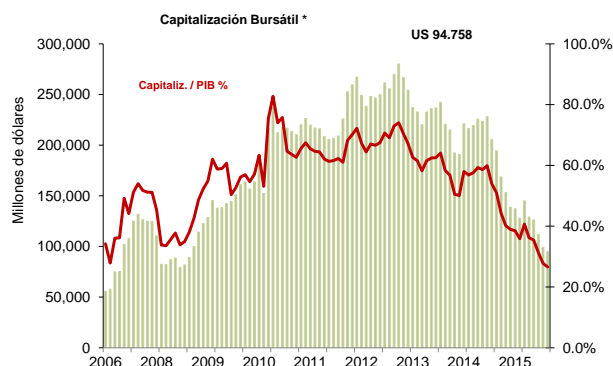
Al cierre de septiembre de 2015 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se ubicó en 1,218.82, reportando una disminución mensual de 2.23% y de 19.44% con relación al cierre de 2014. Al descenso de este indicador durante septiembre contribuyeron las expectativas de un menor crecimiento de la economía China en los dos últimos trimestres del año, que afectaron a la baja a la mayoría de las bolsas del mundo durante las últimas semanas del mes.

En el mercado local, el valor total de las transacciones con acciones ascendió en septiembre a \$3.57b, mayor en 13.02% al reportado en agosto y menor en 18.57% real frente a la cifra observada en septiembre del año anterior. De estas negociaciones, el 79.46% correspondió a operaciones de contado, el 19.25% a transacciones de recompra y el 1.29% a ofertas públicas de adquisición.

En septiembre, las negociaciones promedio diarias de contado fueron de \$125.22mm, valor inferior en 6.15% frente al observado un mes atrás y en 26.15% real con relación al promedio diario reportado en el noveno mes de 2014. Por su parte, las transacciones diarias de recompra de acciones se situaron en \$31.23mm, registrando un incremento de 8.51% frente al valor promedio de agosto anterior y una disminución de 13.32% real con relación a agosto del año pasado.

Es importante mencionar, que en septiembre las operaciones de transferencia temporal de valores con acciones alcanzaron un promedio diario de \$2.71mm, inferior en 7.81% frente al valor

Gráfica 45. Capitalización Bursátil



Cifras a septiembre de 2015. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, que incluye el total de los emisores inscritos; para años anteriores era Supervalores, que incluía sólo los emisores que realizaban transacciones. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del DNP.

registrado el mes anterior y en 69.93% real con relación a observado en el noveno mes de 2014.

Las operaciones efectuadas con títulos emitidos por las Sociedades Inversoras se constituyeron en el 36.28% del total del mercado accionario de septiembre. Por su parte, las negociaciones con títulos del sector industrial fueron equivalentes al 25.62% del valor total transado con acciones en la Bolsa de Valores de Colombia. Al interior de este sector, las operaciones efectuadas con papeles emitidos por las compañías petroleras representaron el 40.53%, y frente al total negociado en el mes lo hicieron con el 10.38%. A su turno, las acciones de las Sociedades Financieras representaron el 22.87% del valor total transado, y las correspondientes a los emisores del sector de Servicios Públicos participaron con el 8.98%.

Si bien, las compañías del sector petrolero continuaron representando una parte relativamente importante del mercado accionario en Colombia, el valor de las transacciones con títulos de esas empresas muestra una tendencia descendente desde abril de 2014, en concordancia con su menor participación en la estructura del Colcap, que se definió en 10.18% para el trimestre que va de agosto hasta octubre de 2015.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, al cierre de septiembre, se ubicó en \$295.83b, con una baja real de 32.87% frente a igual mes del 2014. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 94.75mm y representó el 26.58% del PIB estimado para el 2015.

II. CIFRAS E INDICADORES ADICIONALES

Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas⁹⁹

Tipo de Intermediario	sep-15		sep-14	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.1%	15.4%	1.8%	12.6%
Industria Aseguradora	3.2%	16.9%	2.5%	12.2%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	12.9%	20.6%	15.1%	21.2%
Soc. Fiduciarias	18.2%	23.1%	17.5%	21.7%
Soc. Comisionistas de Bolsas	0.9%	6.1%	2.1%	8.9%
Comisionistas de la BVC	0.9%	6.3%	2.1%	9.0%
Comisionistas de la BMC	-1.1%	-1.6%	3.6%	5.3%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	8.1%	8.8%	6.4%	6.9%
Proveedores de Infraestructura²	10.0%	14.8%	7.3%	9.8%
Instituciones Oficiales Especiales	0.5%	3.3%	0.9%	6.3%
RENTABILIDAD (Sociedades)	2.2%	14.8%	2.0%	12.4%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015, incluidas retransmisiones del 2014.

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

(2) No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	sep-15		sep-14	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	1.4%	1.4%	8.5%	8.5%
Fondos de Pensiones Obligatorias	1.6%	1.6%	9.1%	9.1%
Fondos de Pensiones Voluntarias	0.3%	0.3%	3.8%	3.8%
Fondos de Cesantías	-0.5%	-0.5%	5.1%	5.1%
Fondos mutuos de inversión	-1.4%	-1.5%	8.2%	8.5%
Fondos admin. por Fiduciarias¹	3.6%	3.7%	1.5%	4.1%
RENTABILIDAD (Fondos)	1.5%	1.5%	8.7%	8.7%

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015, incluidas retransmisiones del 2014.

(1) No incluye fiducias

⁹⁹ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

La variación en el ROA y ROE entre 2014 y 2015 esta explicada principalmente porque antes de 2015 las ganancias originadas en inversiones en entidades controladas se registraban en el estado de resultados hasta el siguiente ejercicio, una vez el dividendo fuese aprobado por las asambleas. Bajo los principios de NIIF, este valor se ha llevado al PyG mensual de las entidades, lo que en septiembre de 2015 correspondió a un valor de \$2.79b. En este sentido, en el momento de hacer la comparación de las utilidades del ejercicio de 2015, con las generadas en años anteriores, se debe tener en cuenta que una porción significativa de éstas corresponde al reconocimiento de este nuevo ingreso, que ahora se tienen en cuenta dentro del cálculo de los indicadores de rentabilidad.

Las inversiones en entidades controladas se deben reconocer por el método de participación, según esta norma las ganancias periódicas de estas participaciones se reconocen en el estado de resultados (P&G) de la entidad controlante; las demás variaciones patrimoniales (como las diferencias en cambio, valorizaciones etc.) afectan el patrimonio neto - Otro Resultado Integral ORI.

Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	33,118	0	0	26,175	66
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	518,386	29,144	0	340,679	15,290
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	530,912	135,314	0	348,387	43,593
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	126,261	76,132	0	99,324	14,257
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	74,590	43,748	0	56,100	7,761
Calificadoras de Riesgo	17,076	387	0	8,768	148
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	101,389	38,044	0	71,398	17,611
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,247	9,129	0	8,069	2,232
Admin. de sistema transaccional de divisas	20,900	3,331	0	13,145	4,955
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	6,454	1,116	0	5,082	1,218
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,582	2,300	0	5,419	156
Proveedores de precios para valoración	4,215	0	0	2,187	34
TOTAL	1,451,131	338,647	-	984,734	107,320

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015. No incluye información de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte

Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2015				
	Activo	Inversiones y Operaciones con Derivados	Cartera de créditos y Operaciones de leasing financiero ¹	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,139,424	889,582	4,815,979	1,392,520	33,929
Findeter	7,485,363	92,225	6,443,004	974,766	15,056
FEN	713,786	463,022	131,985	697,862	4,455
Finagro	7,864,860	1,059,944	6,270,337	841,726	34,501
Icetex	26,148	24,446	0	23,434	789
Fonade	1,585,981	1,124,777	0	138,852	-2,980
Fogafin	14,729,083	13,839,930	0	149,492	-19,786
Fondo Nacional del Ahorro	6,947,330	1,525,323	4,853,272	2,301,470	78,625
Fogacoop	525,556	359,648	0	78,735	14,194
FNG	958,340	701,359	0	423,960	17,057
Caja de Vivienda Militar	5,815,409	5,446,563	41	200,257	3,821
TOTAL IOEs	52,791,281	25,526,818	22,514,619	7,223,074	179,661

Información de CUIF y COLGAAP sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de octubre de 2015.

(1) Cartera corresponde a cartera neta = cuenta 140000

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Activos de los EC	7
Gráfica 2. Inversiones y operaciones con derivados	7
Gráfica 3. Cartera total	8
Gráfica 4. Indicador de calidad	8
Gráfica 5. Cartera comercial	9
Gráfica 6. Cartera de consumo	9
Gráfica 7. Cartera de vivienda	10
Gráfica 8. Microcrédito	10
Gráfica 9. Pasivos	11
Gráfica 10. Solvencia	11
Gráfica 11. IRL 1 - 30 días Establecimientos de Crédito	12
Gráfica 12. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	14
Gráfica 13. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios	14
Gráfica 14. Activos fondos de inversión colectiva por tipo de intermediario	15
Gráfica 15. FIC administrados por intermediario	15
Gráfica 16. Evolución del valor de los fondos administrados	17
Gráfica 17. Clasificación del portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías	17
Gráfica 18. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados	18
Gráfica 19. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios	18
Gráfica 20. Evolución de los activos del sector asegurador	20
Gráfica 21. Composición de las inversiones de las compañías de seguros de vida y generales	20
Gráfica 22. Evolución del Índice de siniestralidad bruta	21
Gráfica 23. Primas emitidas de los principales ramos de seguros	21
Gráfica 24. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	23
Gráfica 25. Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores	23
Gráfica 26. Evolución Mensual de Activos Ingresos por Comisión de las SAI	25
Gráfica 27. Sociedades de Bolsa Mercantil de Colombia.	25
Gráfica 28. Activos totales del sistema financiero	27
Gráfica 29. Evolución de los activos del sistema financiero	27
Gráfica 30. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	28
Gráfica 31. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad	28
Gráfica 32. Índices de volatilidad	29
Gráfica 33. Actividad económica de EE.UU y la Eurozona	29
Gráfica 34. Evolución tasas de cambio a nivel regional	30
Gráfica 35. Índices accionarios regionales	30
Gráfica 36. Inflación	31
Gráfica 37. Índices de Confianza	31
Gráfica 38. Curva cero cupón pesos TES tasa fija	32
Gráfica 39. Montos negociados en TES	32
Gráfica 40. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas	33
Gráfica 41. Simultáneas MEC y SEN	33
Gráfica 42. Cotizaciones mercado interbancario y montos negociados	34
Gráfica 43. Flujos mensuales de inversión extranjera directa y de portafolio	34
Gráfica 44. Evolución Diaria del Mercado Accionario	35
Gráfica 45. Capitalización Bursátil	35

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Establecimientos de crédito.....	6
Tabla 2: Sociedades fiduciarias y sus fondos	13
Tabla 3: Fondos de pensiones y cesantías	16
Tabla 4: Sector Asegurador.....	19
Tabla 5: Intermediarios de valores	22
Tabla 6: Sistema financiero colombiano.....	26
Tabla 7: ROA y ROE de las entidades vigiladas.....	36
Tabla 8: ROA y ROE de los fondos administrados	36
Tabla 9: Principales cuentas de los proveedores de infraestructura	37
Tabla 10: Principales cuentas de las Instituciones Oficiales Especiales (IOE).....	38

III. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO

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

Establecimientos de Crédito

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

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

2. Evolución de la Cartera de Créditos

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

3. Portafolio de Inversiones

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

4. Relación de Solvencia

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

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

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

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

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

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006139&downloadname=cartera devivienda.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?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon tenidoPublicacion&id=61279>

Reporte de Quejas

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

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

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

Informe de Transacciones y Operaciones

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

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

Fondos de Pensiones y Cesantías

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadCon tenidoPublicacion&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=val092015.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro092015.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1012951&downloadname=ancps0915.zip>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion0915.xls>

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_0915.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de septiembre de 2015, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 26 de octubre de 2015. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.