

**COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES DE LAS SOCIEDADES
FIDUCIARIAS Y LAS CARTERAS COLECTIVAS
Noviembre de 2008**

1. SOCIEDADES	2
2. CARTERAS COLECTIVAS.....	12
2.1 CARTERAS COLECTIVAS (ANTES FONDO COMÚN ORDINARIO).....	12
2.1.1 Composición del Portafolio.....	14
2.1.2 Rentabilidad Neta Promedio Ponderada	16
2.2 CARTERAS COLECTIVAS (ANTES FONDO COMÚN ESPECIAL).....	17
2.2.1 Composición del Portafolio.....	17
2.2.2 Rentabilidad Neta Promedio Ponderada	19
2.3 FONDOS DE CAPITAL PRIVADO	21
3. INDICADORES DE DESEMPEÑO FIDUCIARIO	21
3.1 Relación Ingreso – Gasto de los Negocios Fiduciarios Administrados.....	21
3.2 Participación Del Total De Activos Administrados En El Patrimonio De La Fiduciaria.....	23
3.3 Comisión Fiduciaria Promedio Por Fideicomiso	24
3.4 Calidad Y % De Participación En El Activo De Las Cuentas Por Cobrar De Comisiones. ...	25
4. ADMINISTRACIÓN DE RECURSOS DE LA SEGURIDAD SOCIAL – MARGEN DE SOLVENCIA	26

* Para efectos del siguiente reporte, la información transmitida durante el año 2007 es susceptible de modificación debido a los requerimientos de la Superintendencia en términos de retransmisiones de Estados Financieros a las Sociedades Fiduciarias.

COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS Y LAS CARTERAS COLECTIVAS

Bogotá, D.C. Octubre de 2008

1. Sociedades

ANEXO No. 1 SOCIEDADES FIDUCIARIAS POSICIONAMIENTO 31/10/2008

Cifras Expresadas en Millones de Pesos

Pos	Activos			Patrimonio		
	Cd	Entidad	Valor	Cd	Entidad	Valor
1	31	Fiduciaria Bancolombia S.A.	190,154	31	Fiduciaria Bancolombia S.A.	142,961
2	22	Fiduciaria Bogotá S.A.	163,189	12	Fiduciaria La Previsora S. A.	100,292
3	12	Fiduciaria La Previsora S. A.	120,368	22	Fiduciaria Bogotá S.A.	74,753
4	07	Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	87,822	07	Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	72,784
5	21	Fiduciaria de Occidente S.A.	79,160	21	Fiduciaria de Occidente S.A.	65,007
6	19	Fiduciaria Cafetera S.A.	59,206	19	Fiduciaria Cafetera S.A.	51,808
7	42	Fiduciaria Davivienda S.A.	56,088	39	Soc. Fid. Desarrollo Agropecuario S.A.	36,509
8	39	Soc. Fid. Desarrollo Agropecuario S.	47,279	42	Fiduciaria Davivienda S.A.	34,961
9	18	Fiduciar Fiduciaria Popular S.A.	41,470	18	Fiduciar Fiduciaria Popular S.A.	32,172
10	20	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	39,018	20	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	30,852
11	24	Cititrust Colombia S.A.	35,697	24	Cititrust Colombia S.A.	30,681
12	03	BBVA Fiduciaria S.A.	35,050	03	BBVA Fiduciaria S.A.	29,779
13	25	Fiduciaria Colpatria S.A.	34,334	04	Santander Investment S.A.	28,744
14	04	Santander Investment S.A.	32,623	25	Fiduciaria Colpatria S.A.	28,527
15	16	Alianza Fiduciaria S.A.	30,056	23	Helm Trust S.A.	24,318
16	23	Helm Trust S.A.	29,232	16	Alianza Fiduciaria S.A.	17,928
17	40	Fid. Col. de Comercio Exterior S.A.	20,912	40	Fid. Col. de Comercio Exterior S.A.	17,699
18	27	Fiduciaria Banistmo S.A.	17,266	27	Fiduciaria Banistmo S.A.	14,740
19	34	Fiduciaria GNB Sudameris S.A.	14,964	34	Fiduciaria GNB Sudameris S.A.	12,478
20	38	Fiduciaria Central S.A.	14,458	38	Fiduciaria Central S.A.	12,171
21	15	Fiduciaria Fiducor S.A.	9,841	15	Fiduciaria Fiducor S.A.	8,712
22	33	Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	8,445	06	Fiduciaria Colmena S.A.	7,446
23	49	Fiduciaria Petrolera S.A.	8,427	33	Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	7,024
24	06	Fiduciaria Colmena S.A.	8,037	49	Fiduciaria Petrolera S.A.	6,664
25	56	Fiduciaria Colseguros S.A.	6,042	56	Fiduciaria Colseguros S.A.	5,775
26	50	Fiduciaria Superior S.A.	5,602	50	Fiduciaria Superior S.A.	5,394

Pos	Resultados del Ejercicio			Comisiones		
	Cd	Entidad	Valor	Cd	Entidad	Valor
1	31	Fiduciaria Bancolombia S.A.	33,270	31	Fiduciaria Bancolombia S.A.	79,910
2	22	Fiduciaria Bogotá S.A.	31,214	22	Fiduciaria Bogotá S.A.	55,628
3	21	Fiduciaria de Occidente S.A.	15,806	12	Fiduciaria La Previsora S. A.	53,192
4	12	Fiduciaria La Previsora S. A.	15,143	39	Soc. Fid. Desarrollo Agropecuario S.A.	32,909
5	24	Cititrust Colombia S.A.	8,028	21	Fiduciaria de Occidente S.A.	27,576
6	42	Fiduciaria Davivienda S.A.	7,314	16	Alianza Fiduciaria S.A.	20,846
7	20	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	7,016	20	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	20,721
8	39	Soc. Fid. Desarrollo Agropecuario S.	6,841	19	Fiduciaria Cafetera S.A.	19,916
9	03	BBVA Fiduciaria S.A.	6,698	25	Fiduciaria Colpatria S.A.	17,168
10	19	Fiduciaria Cafetera S.A.	6,687	03	BBVA Fiduciaria S.A.	17,017
11	23	Helm Trust S.A.	6,142	18	Fiduciar Fiduciaria Popular S.A.	15,659
12	25	Fiduciaria Colpatria S.A.	6,112	24	Cititrust Colombia S.A.	15,300
13	18	Fiduciar Fiduciaria Popular S.A.	4,538	23	Helm Trust S.A.	14,706
14	16	Alianza Fiduciaria S.A.	4,492	40	Fid. Col. de Comercio Exterior S.A.	14,022
15	04	Santander Investment S.A.	2,857	42	Fiduciaria Davivienda S.A.	13,189
16	40	Fid. Col. de Comercio Exterior S.A.	2,189	38	Fiduciaria Central S.A.	9,089
17	27	Fiduciaria Banistmo S.A.	2,058	27	Fiduciaria Banistmo S.A.	8,864
18	34	Fiduciaria GNB Sudameris S.A.	1,579	04	Santander Investment S.A.	8,394
19	33	Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	1,471	33	Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	6,873
20	06	Fiduciaria Colmena S.A.	981	15	Fiduciaria Fiducor S.A.	5,585
21	49	Fiduciaria Petrolera S.A.	614	34	Fiduciaria GNB Sudameris S.A.	4,724
22	38	Fiduciaria Central S.A.	472	49	Fiduciaria Petrolera S.A.	3,902
23	56	Fiduciaria Colseguros S.A.	462	06	Fiduciaria Colmena S.A.	3,105
24	15	Fiduciaria Fiducor S.A.	52	07	Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	2,803
25	50	Fiduciaria Superior S.A.	-13	56	Fiduciaria Colseguros S.A.	1,335
26	07	Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	-470	50	Fiduciaria Superior S.A.	143

1.1 Capital mínimo

Según lo establecido por la Ley 795 de 2003, el capital mínimo para las fiduciarias se ajustará anualmente en forma automática en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el índice de precios al consumidor que suministre el DANE.

Para el año 2008, el capital mínimo requerido para las fiduciarias es de \$4,760 millones, presentando un incremento del 5,69% frente a los \$4,503 millones en 2007.

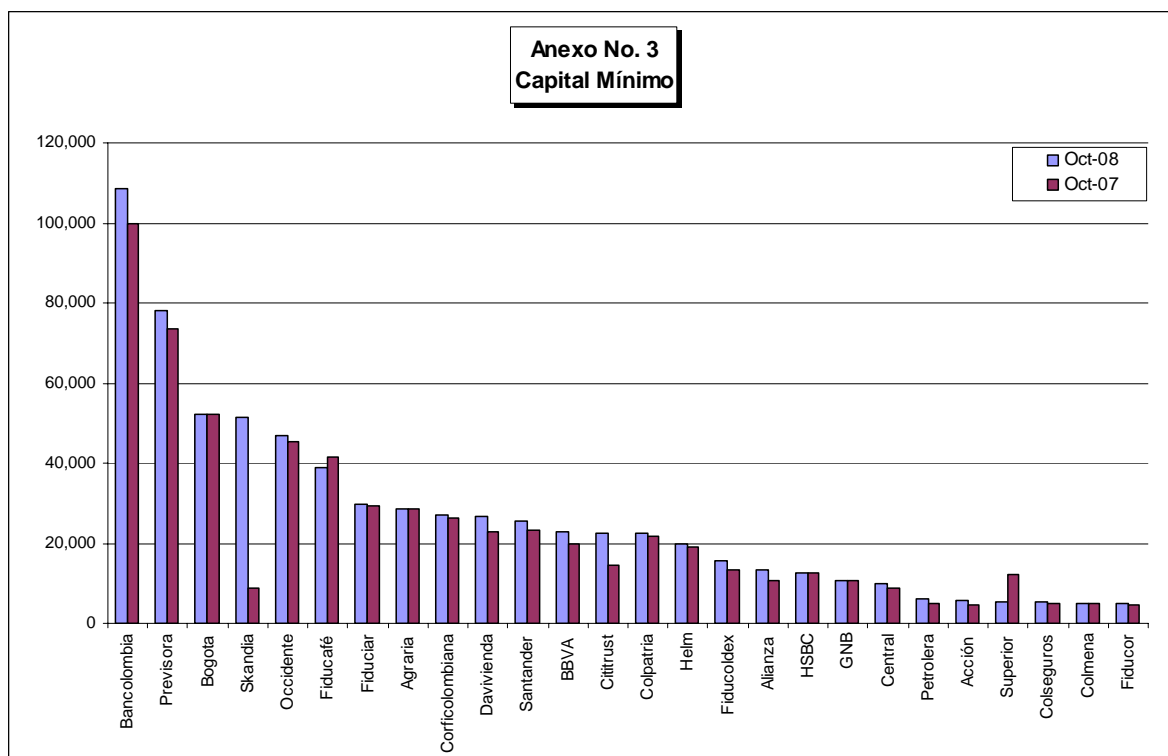
Como se observa en el Anexo No.2, todas las entidades cumplieron con este control de ley; las 5 entidades de las 26 que registraron unos excesos muy superiores frente al mínimo exigido fueron Fidubancolombiana, Fiduprevisora, Fidubogotá, Fiduskandia y Fiduoccidente. Así mismo, las 5 entidades que presentaron los excesos más bajos frente al mínimo requerido fueron Fiducor, Fiducolmena, Fiducolseguros, Fiduciaria Superior y Acción Fiduciaria, en su orden. El mayor crecimiento se observó principalmente, en el capital suscrito y pagado, la cual tuvo una variación del 17.1%, al pasar de \$293,232 millones en octubre de 2007 a \$343,239 millones en octubre de 2008.

ANEXO No. 2
SOCIEDADES FIDUCIARIAS
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO A
31/10/2008

Cifras en Millones de \$

COD	ENTIDAD	CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	RESERVAS	UTIL. NO DISTRIB. EJERC. ANTERIORES	REVALORIZACION PATRIMONIO	PERDIDAS ACUMULADAS	CAPITAL MÍNIMO LEY 795/2003	CAPITAL MÍNIMO 2008	EXCESO O DEFECTO	AJUSTE INMEDIATO
03	BBVA Fiduciaria S.A.	18,761	2,578	0	1,677	0	23,016	4,760	18,256	0
04	Santander Investment Trust Colombia S.A.	3,574	17,138	0	4,960	0	25,671	4,760	20,911	0
06	Fiduciaria Colmena S.A.	1,316	3,307	0	487	0	5,110	4,760	350	0
07	Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	48,491	1,846	1,396	0	-192	51,541	4,760	46,781	0
12	Fiduciaria La Previsora S. A.	19,304	53,025	0	5,689	0	78,018	4,760	73,258	0
15	Fiduciaria Fiducor S.A.	3,714	947	0	289	0	4,950	4,760	190	0
16	Alianza Fiduciaria S.A.	6,096	7,337	0	0	0	13,433	4,760	8,673	0
18	Fiduciar Fiduciaria Popular S.A.	21,656	8,051	0	0	0	29,707	4,760	24,947	0
19	Fiduciaria Cafetera S.A.	21,499	15,661	0	1,558	0	38,718	4,760	33,958	0
20	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	19,867	7,252	0	0	0	27,119	4,760	22,359	0
21	Fiduciaria de Occidente S.A.	13,671	33,331	0	0	0	47,002	4,760	42,242	0
22	Fiduciaria Bogotá S.A.	13,577	38,433	0	0	0	52,010	4,760	47,250	0
23	Helm Trust S.A.	15,938	3,883	0	0	0	19,821	4,760	15,061	0
24	Cititrust Colombia S.A.	6,800	12,180	0	3,675	0	22,655	4,760	17,895	0
25	Fiduciaria Colpatría S.A.	12,920	9,479	0	0	0	22,398	4,760	17,638	0
27	HSBC Fiduciaria S.A.	4,771	7,782	0	0	0	12,552	4,760	7,792	0
31	Fiduciaria Bancolombiana S.A.	32,225	69,231	0	7,252	0	108,708	4,760	103,948	0
33	Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	3,183	514	0	1,832	0	5,529	4,760	769	0
34	Fiduciaria GNB Sudameris S.A.	4,203	4,078	0	2,554	0	10,835	4,760	6,075	0
38	Fiduciaria Central S.A.	6,392	1,899	0	1,677	-202	9,766	4,760	5,006	0
39	Soc. Fid. Desarrollo Agropecuario S.A.	24,334	4,277	0	0	0	28,611	4,760	23,851	0
40	Fid. Col. de Comercio Exterior S.A.	11,270	4,239	0	0	0	15,509	4,760	10,749	0
42	Fiduciaria Davivienda S.A.	17,860	8,703	0	0	0	26,564	4,760	21,804	0
49	Fiduciaria Petrolera S.A.	2,834	3,160	0	0	0	5,994	4,760	1,234	0
50	Fiduciaria Superior S.A.	3,183	2,180	0	0	-13	5,350	4,760	590	0
56	Fiduciaria Colseguros S.A.	5,800	0	0	0	-487	5,313	4,760	553	0
TOTAL		343,239	320,510	1,396	31,650	-694	695,900	0	572,140	0

En la evolución anual, la situación registrada evidenció un sector que ha incrementado su base patrimonial en \$76,909 millones, lo que significa un crecimiento nominal del 12.4%. La mayoría de las entidades (24) registraron crecimiento entre octubre de 2007 y octubre de 2008. Las que no lo tuvieron fueron: Fiduciaria Superior (-55.5%) y Fiducacafé (-6.7%), lo anterior sin perjuicio de que todas las entidades cumplen con los niveles mínimos de solvencia y capital mínimo requeridos, como se refleja a continuación en el Anexo No. 3.



1.2 Balance

El total de activos propios al corte de octubre de 2008 ascendió a \$1.2 billones, de los cuales el 83.0% pertenece a entidades con capital privado; el 17.0% restante pertenece a entidades con capital público. Dentro del renglón de las privadas, el 76% pertenece a entidades nacionales y el 24% restante posee capital extranjero.

El 55.2% de los activos corresponden a inversiones seguido por los otros activos y el disponible con una participación del 20.0% y 14.0% respectivamente. (Anexo No.4 (A)).

ANEXO No. 4(A)

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
DIRECCION DE FIDUCIARIAS
SOCIEDADES FIDUCIARIAS - BALANCE GENERAL
FECHA DE BALANCE : 31/10/2008

Cifras en Millones de Pesos

CUENTA	CD ENTIDAD	TOTAL	FIDUCIARIAS PRIVADAS	FIDUCIARIAS PRIVADAS NACIONALES	FIDUCIARIAS PRIVADAS EXTRANJERAS	TOTAL PUBLICAS
	SOCIEDAD FIDUCIARIA					
100000	ACTIVO	1,194,741	991,724	754,034	237,690	203,018
110000	DISPONIBLE	166,725	146,687	83,006	63,681	20,038
120000	INTERBANCARIOS VENDIDOS Y PACTOS DE REVENTA	10,831	10,831	10,831	0	0
130000	INVERSIONES	659,672	549,755	434,769	114,986	109,917
133	DERECHOS DE RECOMPRA	51,218	51,218	51,218	0	0
138	PROVISION INVERSIONES	1,075	1,075	1,067	8	0
15	ACEPTACIONES Y DERIVADOS	28	31	31	0	-2
160000	CUENTAS POR COBRAR	73,939	63,430	53,614	9,816	10,508
169	PROVISIONES CUENTAS POR COBRAR	14,707	11,533	9,394	2,140	3,173
170000	BIENES REALIZ RECIB PAGO Y BIENES RESTIT	383	331	101	230	52
180000	PROPIEDADES Y EQUIPOS	43,947	37,453	35,211	2,242	6,494
190000	OTROS ACTIVOS	239,216	183,205	136,471	46,734	56,010
200000	PASIVO	294,562	258,216	221,572	36,644	36,347
220000	INTERBANCARIOS COMPRADOS Y PACTOS DE RECOMPRA	49,522	49,522	49,522	0	0
240000	CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	2,692	2,690	2,681	9	2
243000	OTROS BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS	2,692	2,690	2,681	9	2
250000	CUENTAS POR PAGAR	80,986	75,624	56,459	19,166	5,362
260000	TITULOS DE INVERSION EN CIRCULACION	16,000	16,000	16,000	0	0
270000	OTROS PASIVOS	31,887	23,238	21,966	1,272	8,649
271000	OBLIGACIONES LABORALES CONSOLIDADAS	6,842	5,300	4,421	879	1,543
280000	PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	113,475	91,141	74,943	16,198	22,334
290000	BOCEAS	0	0	0	0	0
300000	PATRIMONIO	900,179	733,508	532,462	201,046	166,671
310000	CAPITAL SOCIAL	343,239	281,939	183,604	98,335	61,300
310500	CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	343,239	281,939	183,604	98,335	61,300
310505	CAPITAL AUTORIZADO	398,790	329,290	219,790	109,500	69,500
313500	APORTES SOCIALES	0	0	0	0	0
320000	RESERVAS	320,510	257,070	211,664	45,407	63,440
320500	RESERVA LEGAL	288,085	236,502	200,196	36,306	48,582
330000	FONDOS DE DESTINACION ESPECIFICA	0	0	0	0	0
340000	SUPERAVIT	100,042	82,556	48,968	33,588	17,486
350000	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	707	908	-487	1,396	-202
360000	RESULTADOS DEL EJERCICIO	135,680	111,034	88,713	22,321	24,646
370000	DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIONES	0	0	0	0	0

En el consolidado de entidades se puede observar que el promedio de las fiduciarias privadas nacionales presentaron al corte de octubre de 2008 con respecto al activo una concentración en inversiones del 57.7% frente al 54.1% de las fiduciarias públicas. Por el contrario las fiduciarias privadas extranjeras tuvieron el 48.4% de su activo en inversiones y el 26.8% en disponible. Un año atrás la concentración del activo en inversiones fue de 55.7% y un mes atrás ascendió a 57.2%.

El pasivo de todas las fiduciarias representa en promedio el 24.7% del activo, dentro de la composición del pasivo el rubro más representativo está en los pasivos estimados y provisiones con el 38.5%. En el caso de las fiduciarias privadas la participación del pasivo alcanza el 26.0% del activo mientras que en las fiduciarias públicas asciende a 17.9%; para el caso de las extranjeras el pasivo en promedio representa el 15.4% del activo, como se muestra a continuación en el Anexo 4 (B).

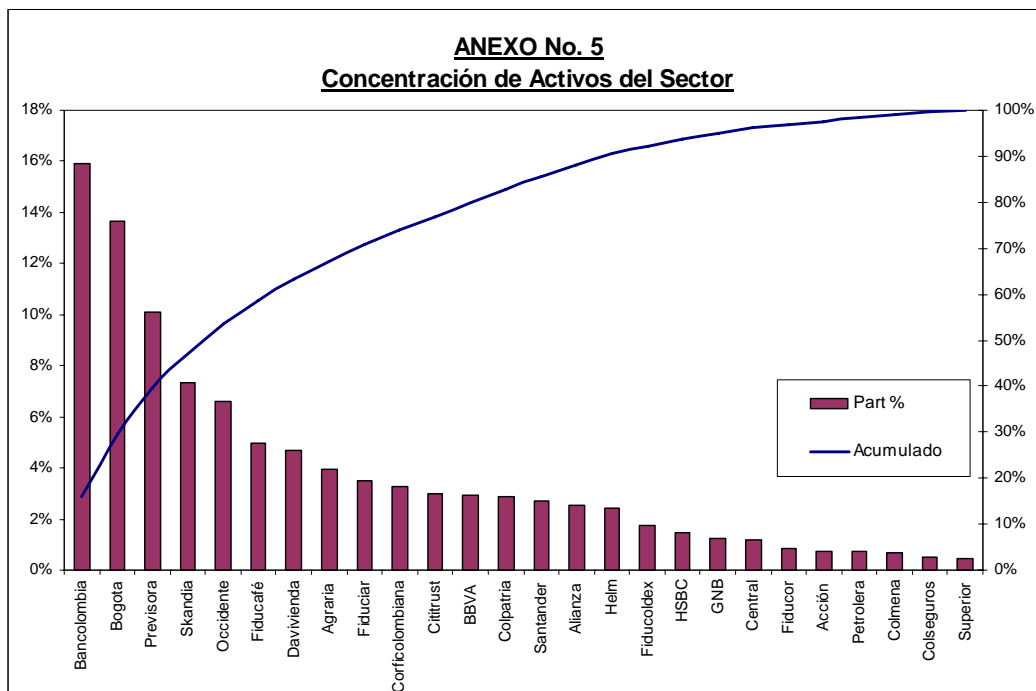
ANEXO No. 4 (B)

BALANCE GENERAL COMO PROPORCION DEL ACTIVO

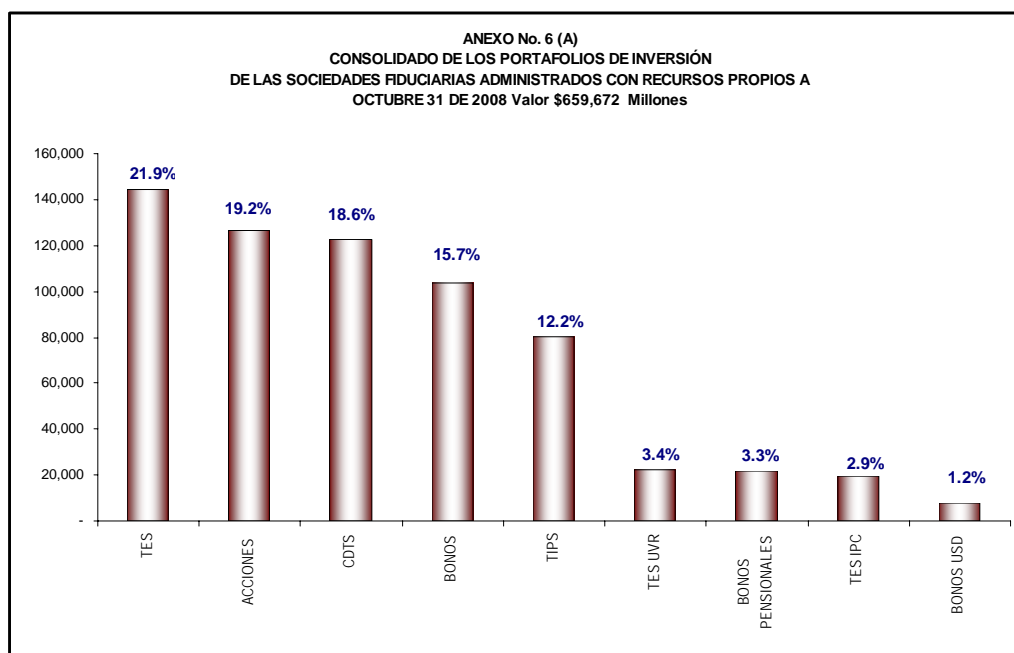
CUENTA	CD ENTIDAD SOCIEDAD FIDUCIARIA	TOTAL	FIDUCIARIAS PRIVADAS	FIDUCIARIAS PRIVADAS	FIDUCIARIAS PRIVADAS	TOTAL PUBLICAS
100000	ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
110000	DISPONIBLE	13.95%	14.79%	11.01%	26.79%	9.87%
120000	INTERBANCARIOS VENDIDOS Y PACTOS DE REVENTA	0.91%	1.09%	1.44%	0.00%	0.00%
130000	INVERSIONES	55.2%	55.4%	57.66%	48.38%	54.14%
133	DERECHOS DE RECOMPRA	4.29%	5.16%	6.79%	0.00%	0.00%
138	PROVISION INVERSIONES	0.09%	0.11%	0.14%	0.00%	0.00%
15	ACEPTACIONES Y DERIVADOS	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
160000	CUENTAS POR COBRAR	6.19%	6.40%	7.11%	4.13%	5.18%
169	PROVISIONES CUENTAS POR COBRAR	1.23%	1.16%	1.25%	0.90%	1.56%
170000	BIENES REALIZ RECIB PAGO Y BIENES RESTIT	0.03%	0.03%	0.01%	0.10%	0.03%
180000	PROPIEDADES Y EQUIPOS	3.68%	3.78%	4.67%	0.94%	3.20%
190000	OTROS ACTIVOS	20.02%	18.47%	18.10%	19.66%	27.59%
200000	PASIVO	24.65%	26.04%	29.38%	15.4%	17.90%
220000	INTERBANCARIOS COMPRADOS Y PACTOS DE RECOMPRA	4.15%	4.99%	6.57%	0.00%	0.00%
240000	CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	0.23%	0.27%	0.36%	0.00%	0.00%
243000	OTROS BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS	0.23%	0.27%	0.36%	0.00%	0.00%
250000	CUENTAS POR PAGAR	6.78%	7.63%	7.49%	8.06%	2.64%
260000	TITULOS DE INVERSION EN CIRCULACION	1.34%	1.61%	2.12%	0.00%	0.00%
270000	OTROS PASIVOS	2.67%	2.34%	2.91%	0.54%	4.26%
271000	OBLIGACIONES LABORALES CONSOLIDADAS	0.57%	0.53%	0.59%	0.37%	0.76%
280000	PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	9.50%	9.19%	9.94%	6.81%	11.00%
290000	BOCEAS	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
300000	PATRIMONIO	75.35%	73.96%	70.62%	84.58%	82.10%
310000	CAPITAL SOCIAL	28.73%	28.43%	24.35%	41.37%	30.19%
310500	CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	28.73%	28.43%	24.35%	41.37%	30.19%
310505	CAPITAL AUTORIZADO	33.38%	33.20%	29.15%	46.07%	34.23%
313500	APORTES SOCIALES	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
320000	RESERVAS	26.83%	25.92%	28.07%	19.10%	31.25%
320500	RESERVA LEGAL	23.86%	23.85%	26.55%	15.27%	23.93%
330000	FONDOS DE DESTINACION ESPECIFICA	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
340000	SUPERAVIT	8.37%	8.32%	6.49%	14.13%	8.61%
350000	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	0.06%	0.09%	-0.06%	0.59%	-0.10%
360000	RESULTADOS DEL EJERCICIO	11.36%	11.20%	11.77%	9.39%	12.14%
370000	DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIONES	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

En la observación individual, el activo de las sociedades fiduciarias está concentrado principalmente en siete entidades que acumulan el 63.3% del total de los activos de las entidades. La sociedad Fidubancolombia registra el 15.9%, Bogotá el 13.7% y Previsora el 10.1%. Dentro de las de menor proporción se ubica Fiduciaria Superior y Fiduciaria Colseguros con el 0.5%, Fiduciaria Colmena, Fidupetrol y Acción Fiduciaria con el 0.7% como se observa a continuación en el Anexo No. 5.¹

¹ Para mayor detalle de la composición del Balance General al corte de octubre de 2008 se puede consultar la página web de esta Superintendencia bajo el link [Información Periódica Sociedades Fiduciarias](#), en el Informe Gerencial o el detalle a seis dígitos de los estados financieros.



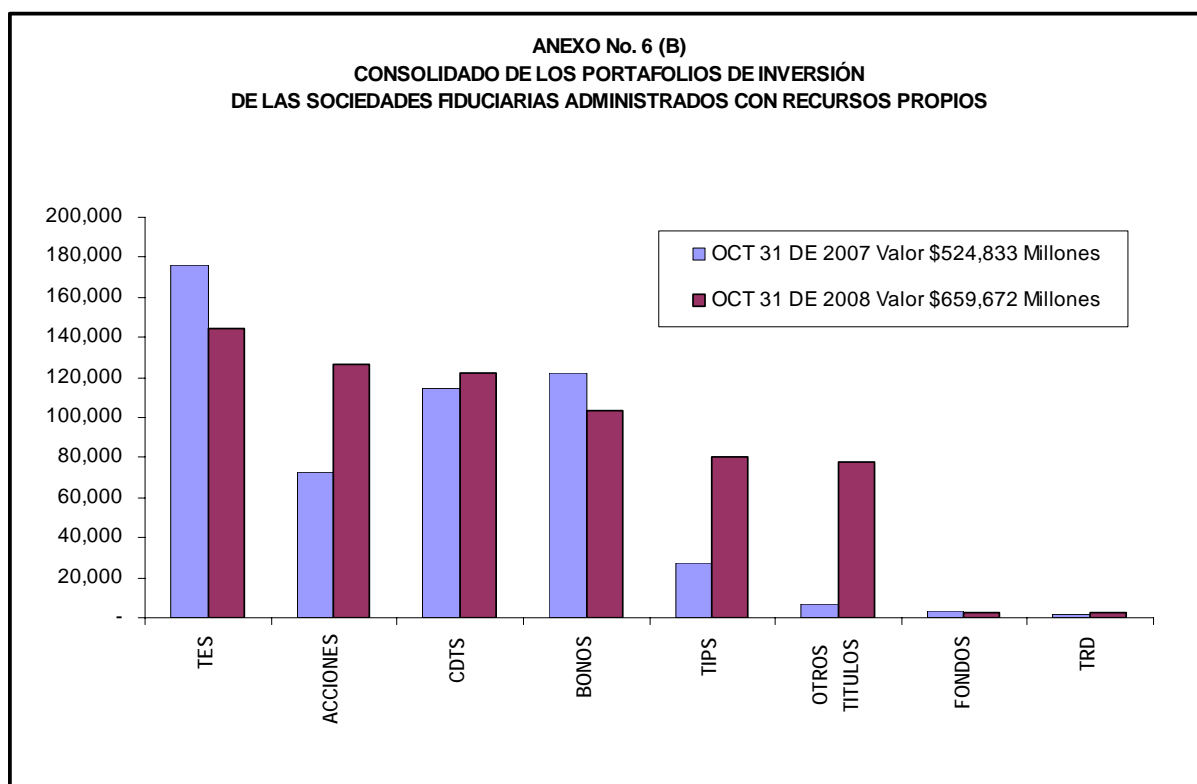
En relación con el portafolio de inversiones de las sociedades, los \$659,672 millones registrados al corte de octubre de 2008 se encuentran principalmente representados por inversiones negociables en títulos de deuda, 53.6%. A su turno, las inversiones para mantener hasta el vencimiento representan el 12.1% y las disponibles para la venta el 26.3%. En cuanto a la composición del portafolio, la mayor proporción se encuentra invertida en TES tasa fija con el 21.9%, seguido por las acciones con el 19.2% y los CDT'S con el 18.6%, como se muestra a continuación en el Anexo No. 6 (A).



En deuda pública, la mayor proporción, registra una alta participación de títulos TES tasa fija con el 77.6%, seguido por las posiciones en TES UVR y TES IPC con el 12.1% y 10.3%, respectivamente; para octubre de 2008, no se presentaron posiciones en TES denominados en USD o TES Mixtos.

La inversión en bonos se encuentra diversificada con participaciones que no superan en promedio el 0.5% del portafolio, siendo las más representativas las inversiones en bonos pensionales 3.3%, bonos de Bancoldex 2.1% y bonos en USD emitidos por la Tesorería General de la Nación 3.9%. En cuanto a las inversiones en CDT, las principales participaciones se encuentran en Banco BBVA con el 2.8%, Banco de Bogotá 2.7% y Banco de Occidente con el 2.2%.

Un año atrás, el conjunto de sociedades fiduciarias registraban un total de portafolio propio por valor de \$524,833 millones, de los cuales los TES representaban el 33.5% y los bonos el 23.3%. Dentro del segmento de deuda pública los TES expresados en tasa fija representaban el 74.6%; el portafolio comparativo entre octubre 2007 y octubre 2008 se presenta a continuación en el Anexo No. 6 (B).²



2 Para mayor detalle de la composición de los portafolios propios de las sociedades puede consultar la página web de esta Superintendencia bajo el link <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/portafoliofiduciarias/fiduciarias/inso102008.xls>, ingresando a los históricos de portafolios de las sociedades.

1.3 Estado de Pérdidas y Ganancias

El total de ingresos para todas las fiduciarias en el período de estudio ascendió a \$575,832 millones, con un aumento del 9.6% respecto al mes anterior. De este total el 78.5% corresponde a ingresos de entidades privadas y el 21.5% restante a ingresos de entidades públicas. Dentro de las privadas, las entidades de capital nacional registran el 83.0% de los ingresos del sector mientras que las de capital extranjero el 17.0%. Un año atrás el total de ingresos ascendió a los \$493,042 millones, de los cuales el 79.1% se registró en entidades privadas y el restante 20.9% en entidades públicas. En cuanto a la recomposición de la cuota de ingresos, las entidades públicas aumentaron su participación en cerca de 1 punto porcentual.

De otro lado, del total de gastos y costos de todo el sector fiduciario, en promedio el 57.2% de cada peso registrado como ingreso, fue consumido en la operación de las entidades; los gastos no operacionales representan el 42.8% restante del ingreso.

Las utilidades netas del sector totalizaron al corte de octubre de 2008 \$171,555 millones, 39.1% superiores a las obtenidas para el mismo período del 2007 cuando presentó \$123,366 millones.

Los accionistas tuvieron una rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del orden del 23.3% y una rentabilidad de los activos (ROA) del 19.7%. El mes anterior la rentabilidad de los accionistas estuvo en el 26.2% y la rentabilidad de los activos en el 21.0%.³

1.3.1 Ingresos por gestión de portafolio de la Sociedad

Al corte de octubre de 2008, el total de inversiones de las sociedades llegó a \$659,672 millones, generando ingresos por valor de \$82,614 millones (14.3% del total de los ingresos). En la observación individual, sin embargo, estuvieron entidades como Fiduciaria Superior en donde sus ingresos de portafolio representaron el 72.9% del total de sus ingresos. Finalmente, otras entidades con alta representación fueron Fiduciaria de Occidente (28.5%), Fiduciaria Davivienda (25.9%) y Fiduciaria Colseguros (22.3%).

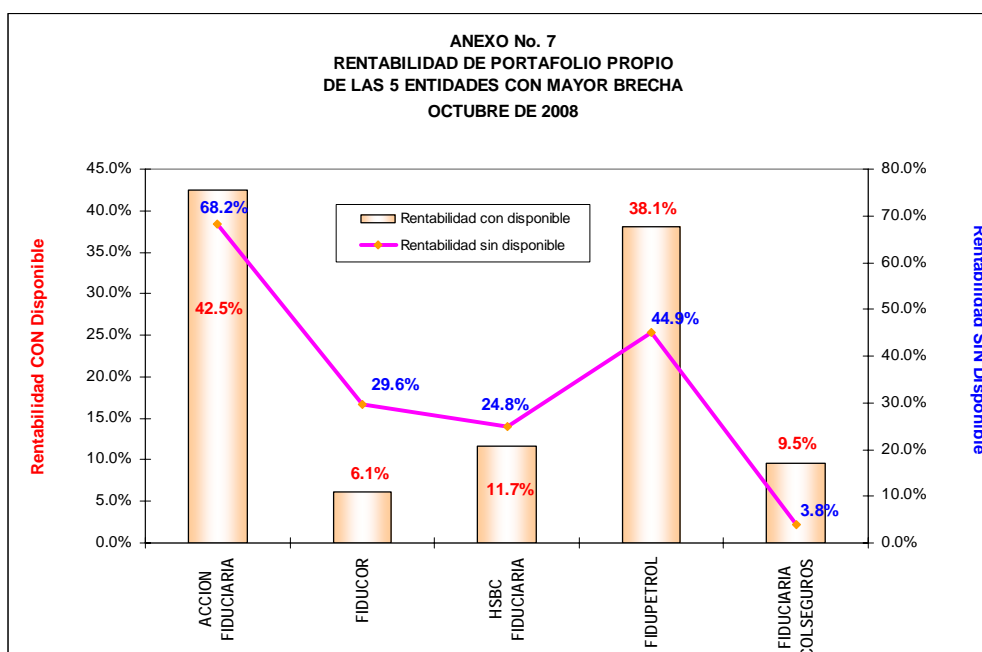
En cuanto a la composición del portafolio, la mayoría de la inversión se concentra en deuda pública, la cual se expresa principalmente en tasa fija, sin embargo, existe un número de entidades (10) que al corte mencionado no registraron posiciones en este tipo de papel.

En relación con las inversiones en renta variable su participación representó el 19.2% del total de las posiciones (\$126,481 millones) de los cuales la mayor proporción se encuentra representada por las acciones emitidas por la AFP Porvenir (\$71,628

3 Para mayor detalle del estado de pérdidas y ganancias de las sociedades puede consultar la página web de esta Superintendencia bajo el link [*Información Periódica Sociedades Fiduciarias*](#), en el Informe Gerencial o el detalle a seis dígitos de los estados financieros.

millones)⁴. De otra parte, la inversión en carteras colectivas escasamente representó el 0.4%, por valor de \$2,254 millones.⁵

Con relación a la rentabilidad del portafolio propio, se obtuvieron dos indicadores de rentabilidad, uno considerando el disponible y el otro sin el disponible. La rentabilidad más alta en el portafolio propio sin disponible la presentó Acción Fiduciaria con el 68.2% y la más baja la presentó Fiduskandia con el -0.2%. Para la rentabilidad con disponible la más alta fue Acción Fiduciaria con el 42.5% y la más baja fue de Fiduskandia con el 0.3%. Adicionalmente se observaron entidades que tuvieron significativas diferencias en los dos indicadores de rentabilidad, tal como se muestra en el Anexo No. 7.



La brecha más importante se observa en Acción Fiduciaria, donde la rentabilidad es particularmente alta debido a la fuerte posición activa en operaciones repos y simultáneas con su correspondiente ingreso vía utilidad en valoración de operaciones de contado y utilidad en venta de inversiones negociables de las operaciones intradía que realiza. Tanto para Acción Fiduciaria como para Fiducor y HSBC, el disponible es ampliamente superior al valor de las inversiones, lo que hace que el cálculo de la rentabilidad al no tener en cuenta el disponible sea muy alto debido precisamente a la importancia de ese rubro. En el caso de Fidupetrol su participación en posiciones activas en operaciones de mercado es del 56.6% al corte de octubre de 2008.

⁴ Dos sociedades fiduciarias participan en el capital accionario de la AFP.

⁵ Inversiones realizadas con recursos propios en carteras colectivas (antes fondos comunes de inversión) administradas por sociedades fiduciarias o en carteras colectivas (antes fondos de valores) administradas por sociedades comisionistas de bolsa.

Otras entidades como Fiduciaria Colseguros mantiene prácticamente todos sus recursos en el disponible, por lo cual presenta 3.8% de rentabilidad si no se tiene en cuenta el disponible.

1.3.2 Gastos

El total de gastos operacionales para el corte de octubre de 2008 fue de \$321,187 millones, los no operacionales totalizaron \$4,733 millones y el impuesto de renta \$78,358 millones. De los gastos operacionales, los más representativos fueron los gastos de personal (39.0%), gastos diversos (28.9%) principalmente por concepto de consorcios y uniones temporales y los honorarios (6.5%). En la operación también se consumieron cerca de \$38,671 millones en rubros como mantenimientos, seguros, arrendamientos, provisiones, depreciaciones y amortizaciones. En relación con el movimiento neto del mes analizado, los gastos operacionales aumentaron en \$33,725 millones, los no operacionales disminuyeron en \$420 millones y el impuesto de renta aumentó en \$5,931 millones.

Un año atrás, el conjunto de sociedades fiduciarias registraban un total de gastos operacionales de \$307,006 millones, gastos no operacionales de \$8,816 millones y un impuesto de renta de \$53,853 millones.

1.4 Indicadores Gerenciales⁶

De manera mensual la Superintendencia Financiera coloca a disposición del público en general la información relacionada con dichos indicadores de las sociedades fiduciarias. La referida información presenta de manera resumida y comparativa el desempeño de cada una de las entidades vigiladas en este sector para una fecha de corte, así como los agregados según el capital social de las compañías. Así mismo, se revela información porcentual relacionada con la composición del Balance General y el Estado de Resultados y un aparte especial con el cálculo de algunos indicadores financieros desarrollados por esta Superintendencia. Un detalle de los indicadores calculados para los agregados por tipo de entidad se puede observar en el Anexo No. 8.

6 Detalle del Informe Gerencial se puede consultar la página Web de esta Superintendencia bajo el link [Información Periódica Sociedades Fiduciarias](#), en donde además encontrará el manual de construcción e interpretación del inventario de cuentas y de los indicadores financieros.

ANEXO No. 8

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
DIRECCION DE FIDUCIARIAS
INDICADORES GERENCIALES SOCIEDAD
FECHA DE BALANCE : 31/10/2008

SOCIEDAD FIDUCIARIA	TOTAL	FIDUCIARIAS PRIVADAS	FIDUCIARIAS PRIVADAS NACIONALES	FIDUCIARIAS PRIVADAS EXTRANJERAS	TOTAL PUBLICAS
Quebranto Patrimonial	262.3%	260.2%	290.0%	204.4%	271.9%
Comisiones / Activos Fideicomitidos (Prom. Anual)	0.40%	0.39%	0.42%	0.28%	0.44%
Utilidad Neta Anual / Activos Fideicomitidos	0.19%	0.20%	0.22%	0.14%	0.13%
Margen Operativo Anual	42.5%	45.8%	45.1%	49.3%	30.1%
Gastos Personal Anual / Activos Fideic. (Prom. Anual)	0.14%	0.13%	0.15%	0.08%	0.14%
Util. Neta Anual Sociedad / Patrimonio	23.28%	24.49%	27.99%	15.29%	18.00%
Gastos Operativos / Ingresos Operativos	57.52%	54.16%	54.88%	50.69%	69.87%
Margen de Solvencia para administrar Carteras Colectivas	2,413,190	51,774,840	38,329,960	13,444,880	10,968,110
Util. Neta por Valoración Inv. Negociables (Títulos de Deuda)	9.91%	10.82%	10.93%	10.01%	6.91%
Util. Venta de Inversiones Negociables (Títulos de Deuda)	1.09%	1.23%	1.27%	0.93%	0.62%
Capital Computable	26,765.4	563,996.1	408,739.5	155,256.6	131,904.3
Exceso o Defecto de Capital	22,005.4	459,276.1	332,579.5	126,696.6	112,864.3
Util. Neta Anual / Activo (Prom. Anual)	19.71%	20.69%	21.23%	18.44%	15.34%

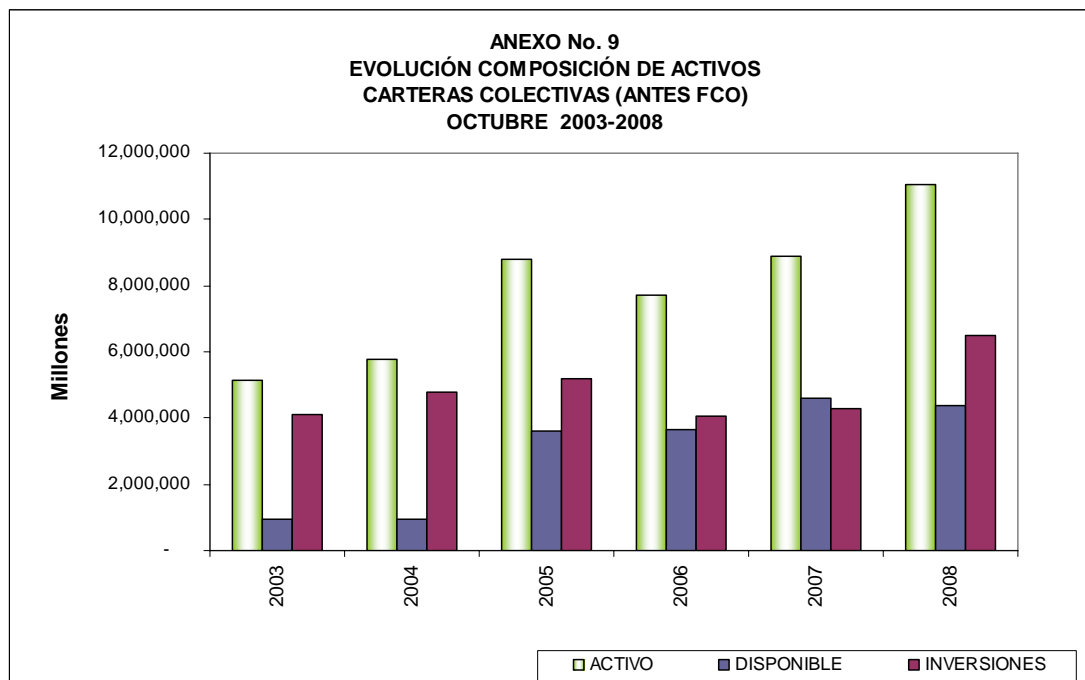
2. Carteras Colectivas

La reglamentación aplicable es la dispuesta en el Decreto 2175 de Junio 12 de 2007 y la Circular Externa 054 del 30 de octubre de 2007 de la Superintendencia Financiera.

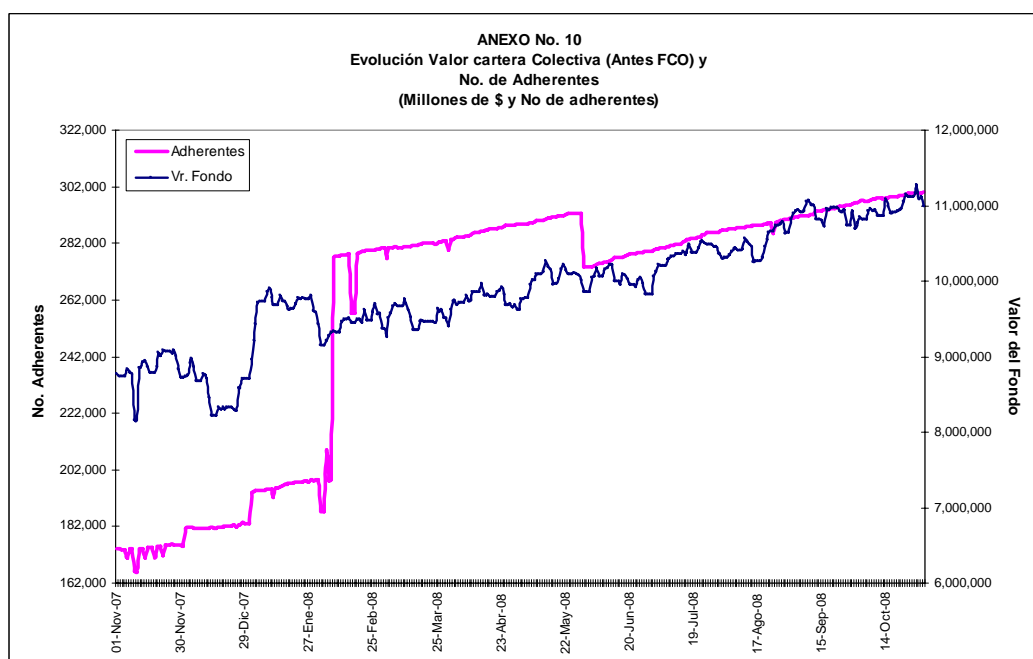
2.1 Carteras Colectivas (antes Fondo Común Ordinario⁷)

Las 23 carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) administradas al corte de octubre de 2008 totalizaron activos por valor de \$11.1 billones. De este total \$4.4 billones se encuentran representados por el disponible (39.6%) y \$6.5 billones por inversiones (58.9%), como se muestra a continuación en el Anexo No. 9.

⁷ Puede existir más de un encargo a nombre del mismo inversionista, pero ningún adherente puede tener más del 5% de la cartera colectiva (antes Fondo Común Ordinario), de acuerdo con lo establecido en el literal i del artículo 153 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero; sin embargo, el artículo 30 del Decreto 2175 de 2007 establece como nuevo límite a la participación de inversionistas en las carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia o en las carteras colectivas del mercado monetario que un solo inversionista no podrá mantener una participación que exceda el diez por ciento (10%) del valor del patrimonio de la cartera colectiva.



Durante los últimos 5 años se ha incrementado la participación del disponible frente al total del activo de las carteras colectivas (Antes FCO). En cuanto al número de encargos, a 31 de octubre de 2008 se registró un total de 300,368 inversionistas que escogieron este vehículo. Un mes atrás el volumen de inversionistas se ubicó en 296,216 registrando un aumento de 1.4%, como se refleja a continuación en el Anexo No. 10.

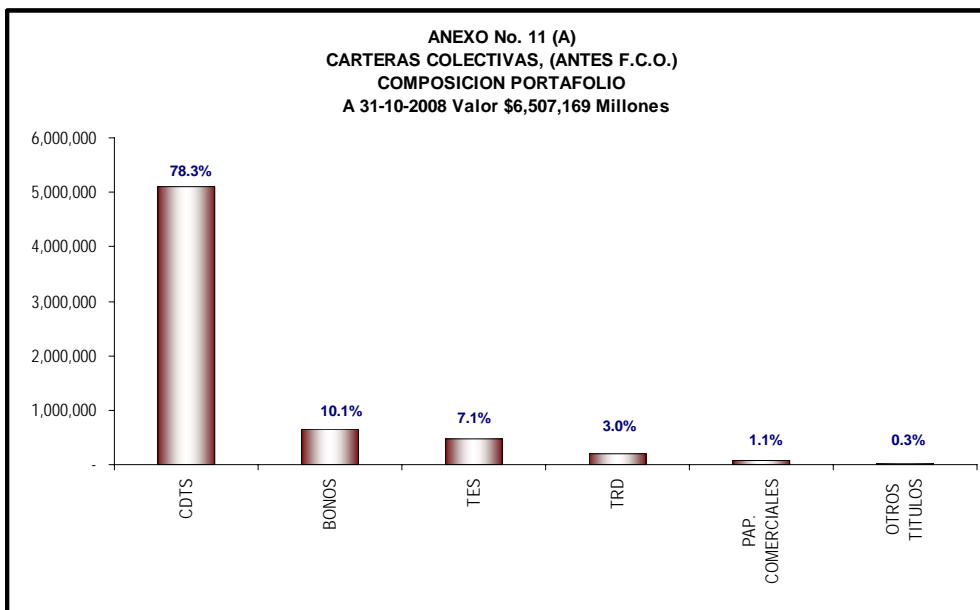


Es importante destacar que el aumento en el número de encargos en el consolidado de las Carteras Colectivas abiertas (Antes FCO) entre el 06 y 07 de febrero de 2008, se debió a que la Sociedad Alianza Fiduciaria pasó de transmitir 21.941 encargos el 06 de febrero de 2008 a registrar 100.672 encargos a partir del 07 de febrero de 2008, dicho incremento se debió a la adaptación de un nuevo sistema operativo en la Fiduciaria que permite registrar todos los encargos fiduciarios incluyendo los que presentan valor en cero, estos corresponden a los encargos de los negocios inmobiliarios o preventas, los cuales trasladan de forma automática los ingresos al encargo matriz o centralizador.

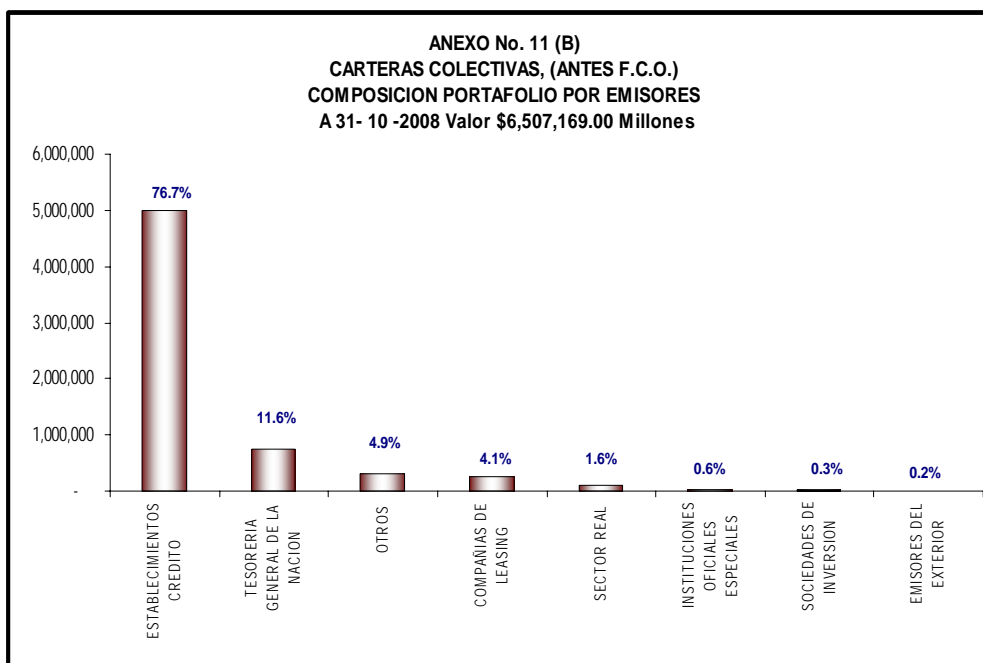
2.1.1 Composición del Portafolio

El portafolio de inversiones pasó de tener \$4.3 billones en octubre de 2007 a \$6.5 billones en octubre de 2008, lo que representó un aumento del 52.4% en la comparación de 1 año atrás, con respecto al análisis frente al mes anterior se presentó una disminución del 2.0%. El portafolio al corte de octubre de 2008 estuvo compuesto mayoritariamente por CDT's (78.3%), seguido por bonos (10.1%) y posiciones en TES tasa fija (7.1%), estos tres tipos de inversiones concentraron el 95.5% del portafolio de las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios). Dentro de la composición de la deuda pública, que ascendió a \$487,724 millones, la mayor participación la tienen los TES tasa fija (95.4%), seguidos por los TES Mixtos y TES IPC con el 3.8% y 0.6% respectivamente. En cuanto a la composición de las inversiones en CDT's (\$5.1 billones), la mayor proporción de recursos de estas carteras colectivas fueron depositados en emisores como Banco BBVA y Bancolombia con el 12.4% y 10.8%, respectivamente⁸. Finalmente la inversión forzosa representada en título de reducción de deuda (TRD) representó el 3.0% (\$198,388 millones). Al corte en estudio no aparecieron inversiones en renta variable, como se muestra a continuación en el Anexo No. 11 (A).

8 Para mayor detalle de la composición de los portafolios de las carteras colectivas (antes FCO) puede consultar la página web de esta superintendencia bajo el link <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/portafoliodfiduciarias/fco/infco102008.xls>.



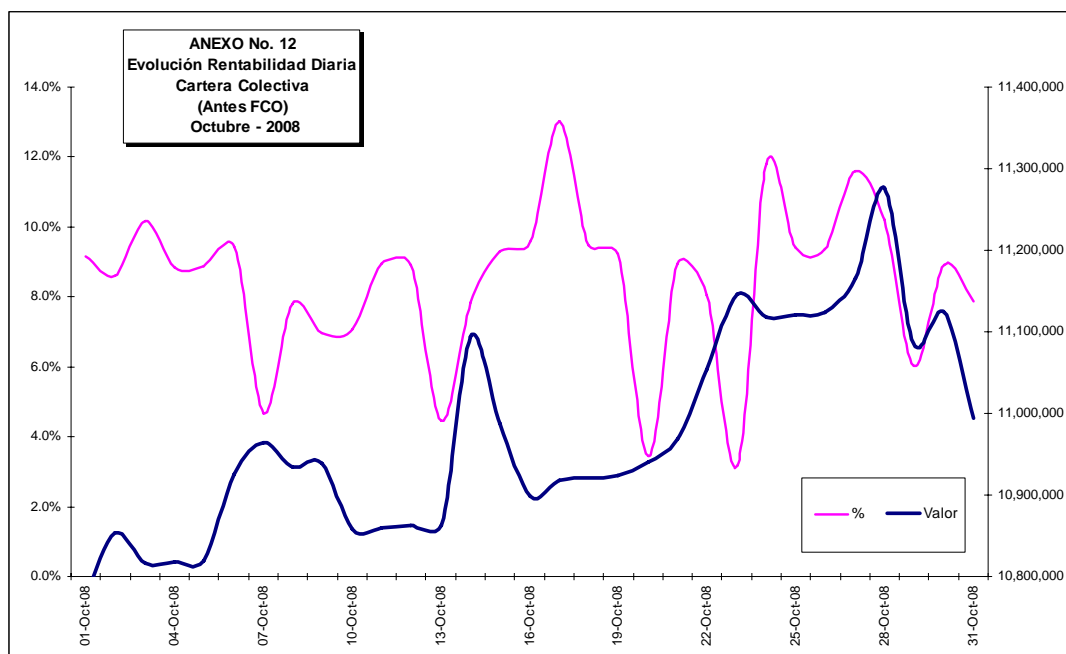
Los principales emisores de los títulos que conforman al corte de octubre de 2008 el portafolio de inversión de las carteras colectivas (Antes FCO) son los establecimientos de Crédito \$5.0 billones (76.7%) y la Tesorería General de la Nación con \$753,893 millones (11.6%), esta composición puede apreciarse en el Anexo No. 11 (B).



Al 30 de septiembre de 2008 el portafolio totalizó \$6.6 billones, con una concentración del 79.4% en CDT's, seguido por las inversiones en bonos con el 8.6% y TES Tasa Fija con el 6.2%.

2.1.2 Rentabilidad Neta Promedio Ponderada

El promedio de la rentabilidad neta ponderada⁹ se ubicó en el 8.4% durante el mes de octubre de 2008, (63 puntos básicos más alta que la presentada un año atrás y 60 puntos básicos más baja frente a la registrada para el mes anterior), la desviación estándar calculada sobre las serie de rentabilidades, fue del 2.2%; el valor máximo se ubicó en el 13.0% (17 de octubre de 2008) y el valor mínimo en el 3.2% (23 de octubre de 2008), como se presenta a continuación en el Anexo No. 12



En el mes anterior (septiembre de 2008) el promedio de las rentabilidades netas se ubicó en el 9.0% con una desviación estándar del 3.4%. El valor máximo se ubicó en el 15.2% (03 de septiembre de 2008) y el mínimo en el 1.4% (01 de septiembre de 2008)¹⁰. Para octubre de 2007, el promedio de la rentabilidad neta ponderada ascendió a 7.8%, el valor máximo fue de 10.5% y el mínimo de 5.5%, como se muestra a continuación en el Anexo No. 13.

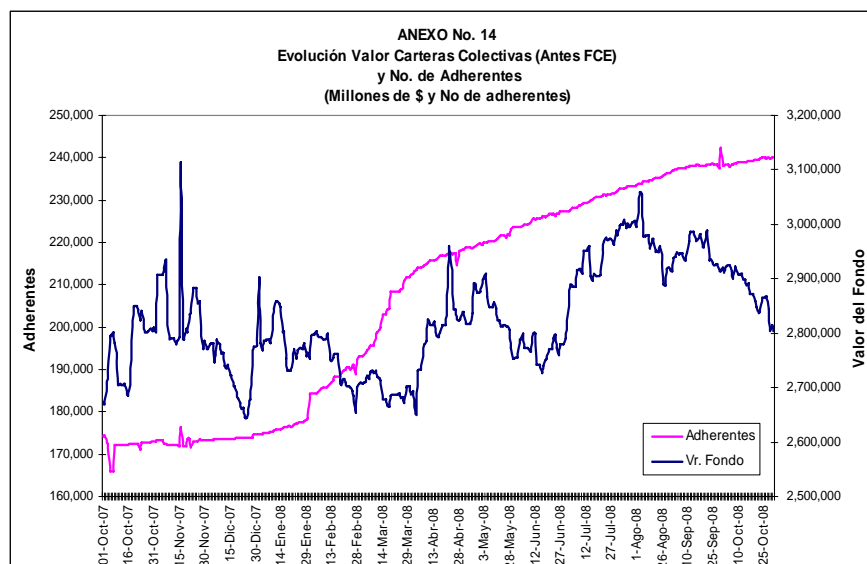
⁹ El factor de ponderación es el valor de la cartera colectiva de cada una de las administradoras.

¹⁰ Para la observación detallada diaria del desempeño de cada uno de las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) puede consultar la página web de esta entidad bajo el link

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/diarios/fco/fondos2008.xls>.

2.2 Carteras Colectivas (antes Fondo Común Especial¹¹)

Las 47¹² carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) administradas al corte de octubre de 2008 totalizaron activos por valor de \$2.9 billones. De este total, \$0.7 billones se encuentran representado por el disponible y \$2.1 billones por inversiones y la restante proporción se encuentra distribuida en el rubro de fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa, operaciones de contado y derivados, cuentas por cobrar y otros activos. Con relación a la evolución del valor, estos fondos registraron una disminución durante el mes de octubre de 2008, al iniciar con \$2.9 billones y cerrar con \$2.8 billones al final del mismo, lo que significa una variación de -3.8%. En cuanto al número de encargos, para el mes objeto de revisión se registró un total de 240,198 que escogieron este vehículo. Un mes atrás el volumen de encargos se ubicó en 242,237, registrando una disminución del 0.8%, como se refleja a continuación en el Anexo No. 14.



2.2.1 Composición del Portafolio

El portafolio de inversiones al 31 de octubre de 2008¹³ presentó un incremento del 24.0% frente al mismo período del año anterior y una disminución con relación al mes anterior del 7.9%. Para el mes de análisis, el portafolio estuvo compuesto mayoritariamente por CDT's (66.3%), seguido por los bonos (8.6%) y las posiciones en

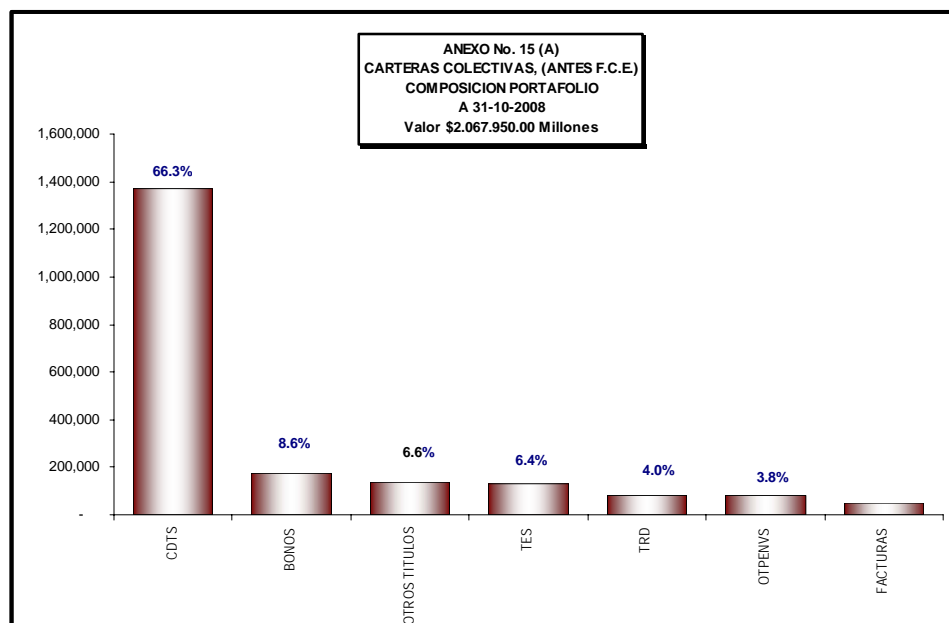
11 De igual forma en la página web de esta Superintendencia bajo el link [Portafolios de inversión](#), se pueden encontrar las fichas técnicas de las Carteras Colectivas en operación.

12 En Octubre de 2008 no se presentaron liquidaciones de Carteras Colectivas.

13 Para mayor detalle de la composición de los portafolios de las carteras colectivas (antes FCE) puede consultar la página web de esta superintendencia bajo el link <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/portafoliofiduciarias/fce/infce102008.xls>

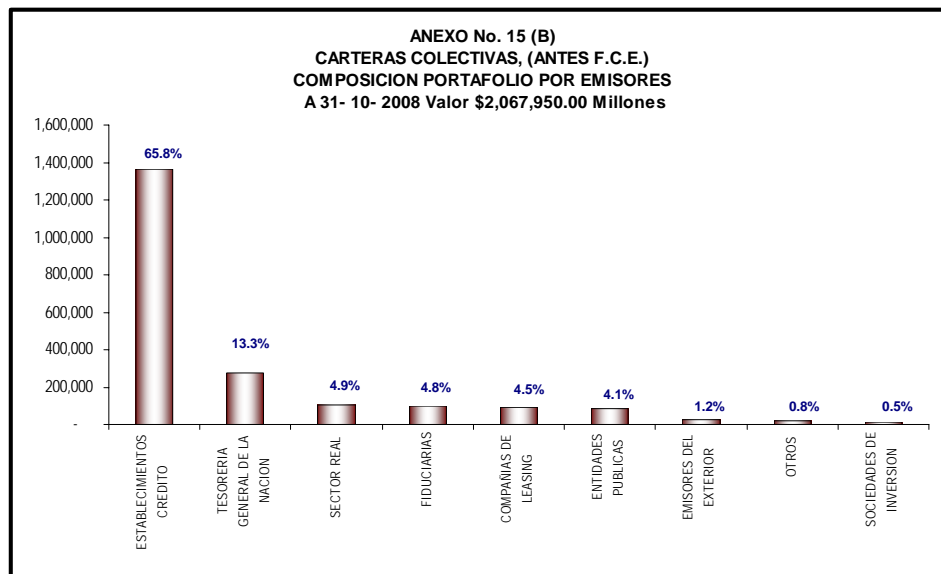
otros títulos (6.6%); estos tres tipos de inversiones concentran el 81.5% del portafolio de las carteras colectivas (antes fondos comunes especiales).

Dentro de la composición de la deuda pública en TES, que asciende a \$156,120 millones, la mayor proporción la tienen los TES tasa fija (84.7%), seguidos por los TES UVR (10.3%) y los TES Mixtos (5.0%). En cuanto a la composición de las inversiones en CDT's (\$1.4 billones), las 5 mayores proporciones de recursos de estas carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) están depositados en emisores como Bancolombia (9.9%), Banco Davivienda (7.1%), Banco BBVA (6.8%), Banco de Bogotá (5.7%) y Banco Popular (3.9%). Finalmente, la inversión forzosa representada en títulos de reducción de deuda (TRD) representan el 4.0% (\$82,751 millones). Por su parte, las inversiones en renta variable representan el 1.1% del portafolio (\$21,817 millones), como se muestra en el Anexo No. 15 (A).



Los principales emisores de los títulos que conforman al corte de octubre de 2008 el portafolio de inversión de las carteras colectivas (Antes FCE) son los establecimientos de Crédito \$1.4 billones (65.8%) y Tesorería General de la Nación con \$275,453 millones (13.3%), esta composición puede apreciarse en el Anexo No. 15 (B).

Al corte de análisis se registró una posición total de \$28,441 millones en inversiones de emisores del exterior, esto representa el 1.38% del total del portafolio de inversión de las Carteras Colectivas (Antes FCE).



Para septiembre de 2008, el portafolio totalizó \$2.2 billones, con una concentración mayoritariamente por CDT's (66.9%), seguido por los bonos (9.1%) y las posiciones en TES tasa fija (7.6%).

2.2.2 Rentabilidad Neta Promedio Ponderada¹⁴

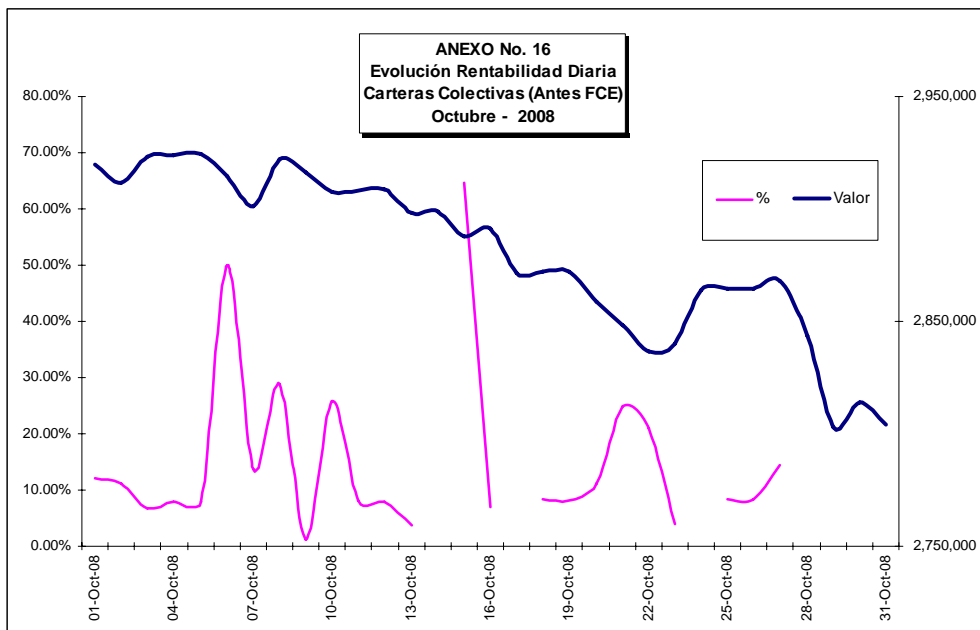
El promedio de la rentabilidad neta ponderada correspondiente al mes de octubre de 2008¹⁵ se ubicó en el 17.6% (268 Pb más alta que la presentada un año atrás y 113 Pb más baja que la presentada en el mes anterior). La desviación estándar¹⁶ para el mes objeto de revisión, calculada sobre las series de rentabilidades fue del 18.8%. En dicho período, el valor máximo se ubicó en el 74.6% (31 de octubre de 2008) y el mínimo en el 1.2% (09 de octubre de 2008), como se presenta a continuación en el Anexo No. 16.

El aumento en la rentabilidad se vio influenciado por las rentabilidades obtenidas en el fondo FCE Indeacción de Fiduciaria Bancolombia, Fiduacción de Fiduciaria Bogotá y la Cartera Cerrada Acciones de Helm Trust, los cuales exhibieron el día 31 de octubre de 2008, rentabilidades del orden de 4.712%, 9.819% y 7.809% respectivamente. Dicho aumento en la rentabilidad no estuvo asociado con aumentos representativos en el número de adherentes o el valor del fondo.

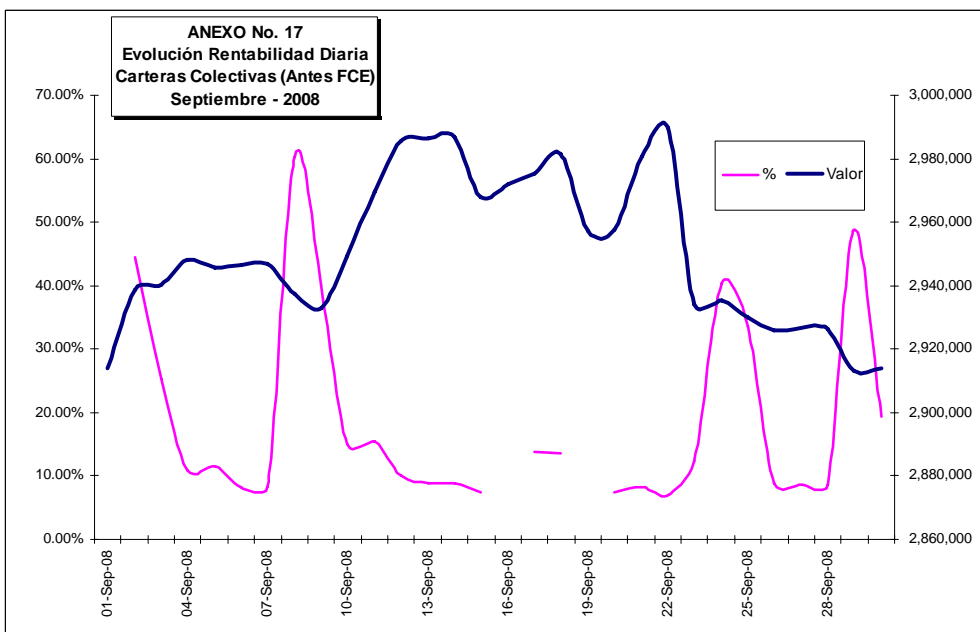
¹⁴ La composición del portafolio y las condiciones de ingreso y retiro de los adherentes pueden hacer que las rentabilidades no sean siempre comparables.

¹⁵ El factor de ponderación es el valor de la cartera colectiva de cada una de las administradoras.

¹⁶ Para efectos de cálculo se eliminaron rentabilidades anuales efectivas superiores al 100%.



En el mes anterior, septiembre de 2008, el promedio de las rentabilidades se ubicó en el 18.7% con una desviación estándar del 15.2%. El valor máximo se ubicó en el 60.4% (08 de septiembre de 2008) y el mínimo en el 7.0% (22 de septiembre de 2008)¹⁷, como se refleja a continuación en el Anexo No. 17.



¹⁷ Para la observación detallada diaria del desempeño de cada una de las carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) puede consultar la página web de esta entidad bajo el link

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/diarios/fco/fondose102008.xls>

2.3 Fondos de Capital Privado

Al corte de octubre de 2008, se encontraban vigentes 16 fondos de capital privado de los cuales 8 son administrados por sociedades fiduciarias. A continuación se presenta en el Anexo No. 18, los valores administrados en dichos fondos.

ANEXO No. 18
FONDOS DE CAPITAL PRIVADO
31/10/2008

Cifras en Millones de Pesos

Sociedad Administradora	Nombre del FCP	VALOR FONDO
Fiduciaria Bancolombia S.A.	FCP Hidrocarburos	141,471
Fiduciaria Fiducor S.A.	Fondo de Capital Privado "Inverlink Estructuras Inmobiliarias"	50,480
Fiduciaria Bancolombia	Fondo de Capital Privado "Cine Hispanoamericano I"	5,281
Fiduciaria Bancolombia	Fondo de Capital Privado Inmobiliario Colombia	3,206
Fiduagraria S.A.	Fondo de Inversión Forestal Colombia	2,133
Fiduciaria Bogotá S.A.	Fondo de Capital Privado "Fondo Crear"	-
Fiduciaria Helm Trust S.	Fondo de Capital Privado "HT - Generación de Energía"	-
Fiducoldex	Fondo de capital Privado Aureos Colombia	-

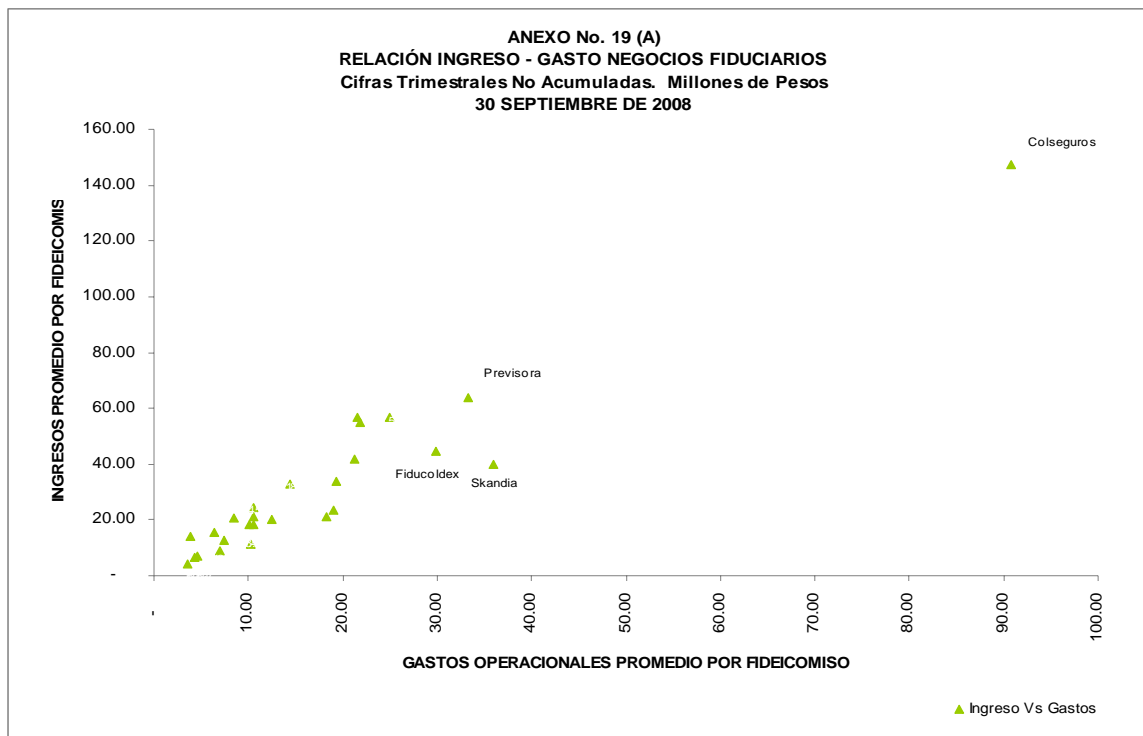
Valor del Fondo corresponde al código PUC 731 Acreedores Fiduciarios.

3. Indicadores de Desempeño Fiduciario

De manera trimestral la Superintendencia Financiera coloca a disposición del público en general la información relacionada con dichos indicadores de las sociedades fiduciarias. La referida información presenta de manera resumida y comparativa el desempeño de cada una de las entidades vigiladas en este sector frente a la administración de los negocios fiduciarios para una fecha de corte. A continuación se presentan los indicadores más relevantes en esta materia. Los demás pueden ser consultados a través de la página de Internet de la Superintendencia.

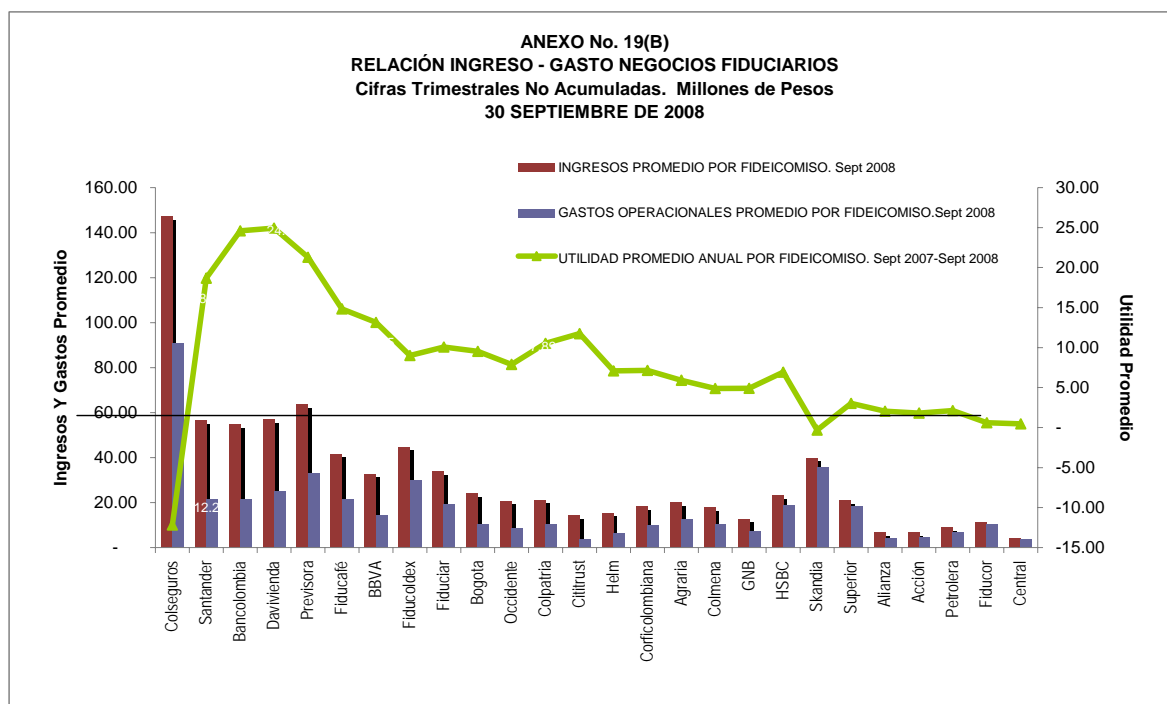
3.1 Relación Ingreso – Gasto de los negocios fiduciarios administrados.

Para efectos del análisis de este indicador, se obtuvieron dos indicadores promedio por negocio fiduciario, uno considerando los ingresos y otro tomando los gastos operacionales. El más alto indicador de ingreso operacional promedio por negocio lo presentó Fiduciaria Colseguros con \$90.8 millones y el más bajo lo presentó Fiduciaria Central con \$3.6 millones. Para el indicador de gastos operacionales promedio por negocio fiduciario, de nuevo Fiduciaria Colseguros presentó el mayor indicador (147.5 millones) y Fiduciaria Central el menor indicador con \$4.1 millones, no obstante lo anterior, solamente Fiduciaria Colseguros presenta un comportamiento completamente atípico al sector tal como se observa en el Anexo No. 19(A).



Ahora bien, en relación con la utilidad bruta promedio por negocio fiduciario¹⁸ al corte de septiembre de 2008, la mayor se observó en Fiduciaria Colseguros al alcanzar \$56.7 millones en promedio por negocio, seguida de Santander Investment y Fiducolombia con \$35.1 y 33.0 millones respectivamente. Al analizar el comportamiento de la utilidad bruta promedio por negocio durante el último año (septiembre de 2007 a septiembre de 2008), se evidencia que Fiduciaria Colseguros y Cititrust presentaron los menores resultados al mostrar \$-12.2 millones y \$-0.3 millones respectivamente. Con relación a Fiduciaria Colseguros es pertinente comentar que dicha entidad presenta el mejor posicionamiento en ingresos y gastos promedio por negocio fiduciario para el trimestre con corte a septiembre de 2008, pero el peor posicionamiento en la utilidad bruta del año corrido. Los comportamientos del total de las fiduciarias pueden apreciarse en el Anexo No. 19(B).

¹⁸ Se define como el promedio de la diferencia entre los indicadores de ingreso total y gastos operacionales promedio por negocio fiduciario.



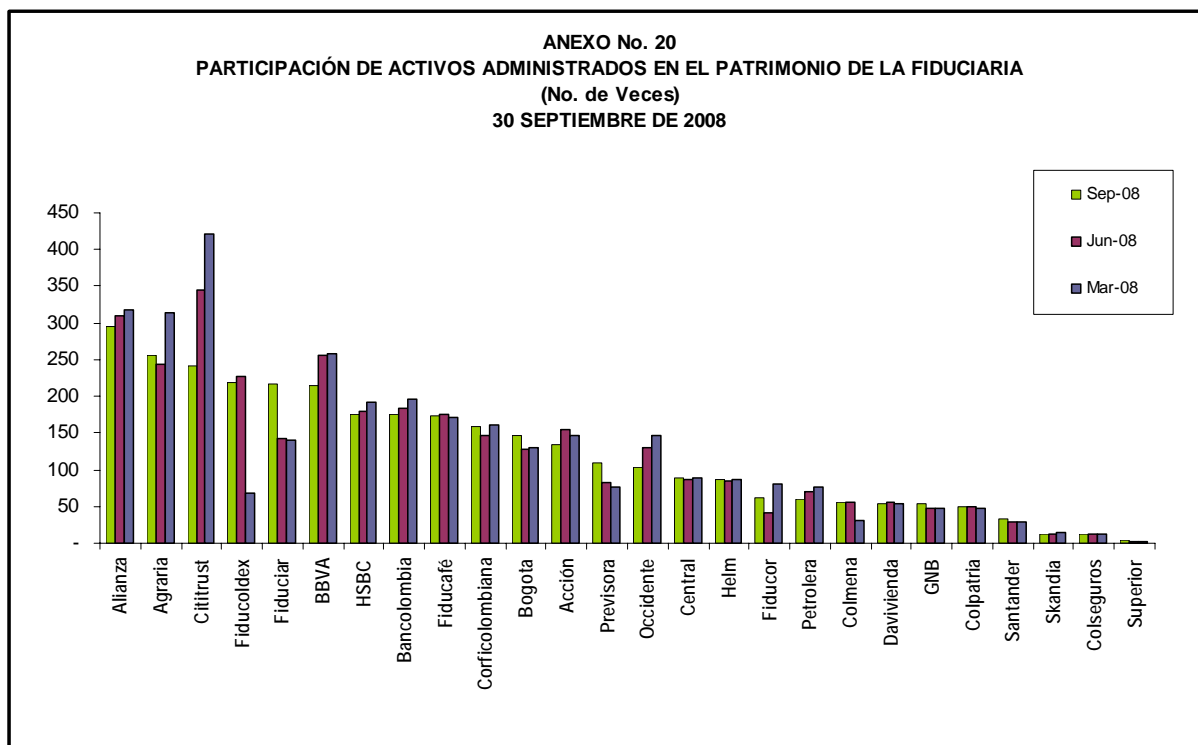
Al corte de Junio de 2008, la diferencia más alta en los indicadores la presentó Fiduciaria Colseguros con \$55.9 millones, seguida de Fiduciaria Davivienda (\$27.5 millones) y Fiducolombia (\$24.8 millones).

Como se observa en el Anexo No. 19(B), solamente Fiduciaria Colseguros presenta un comportamiento completamente atípico al sector.

3.2 Participación del Total de Activos Administrados en el Patrimonio de la Fiduciaria

De acuerdo con la participación de los activos de fideicomisos administrados en el patrimonio propio de las fiduciarias se tiene que Alianza Fiduciaria muestra la mayor participación con 295.21 veces, seguida de Fiduagraria (256.7 veces) y Cititrust (240.6 veces). Las entidades que presentan los niveles más bajos en este indicador son Fiduciaria Superior (4.8 veces), Fiduciaria Colseguros (11.6 veces) y Fiduskandia (12.7 veces).

Cititrust es la entidad que más decrecimiento tiene en el indicador analizado debido a la disminución de recursos administrados en el tipo de fiducia de administración. En el anexo No. 20 se observa la estructura de participación de todas las sociedades fiduciarias.

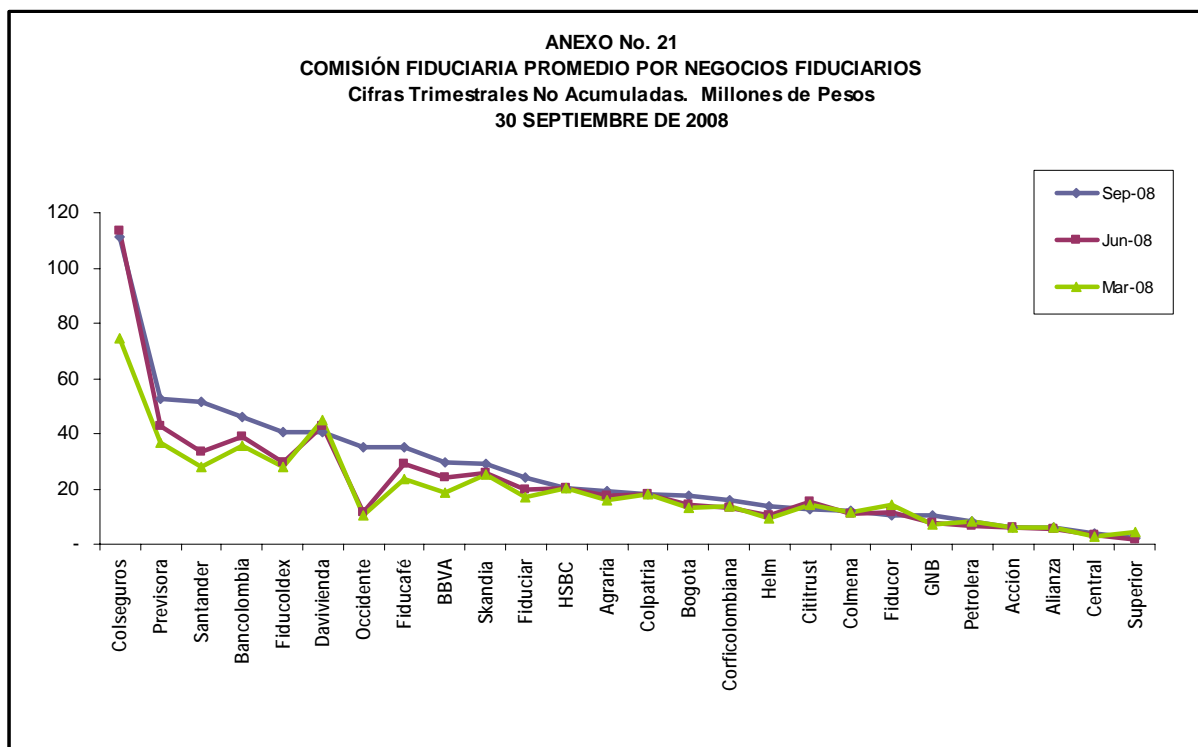


3.3 Comisión Fiduciaria Promedio por Fideicomiso

De acuerdo con el indicador de comisiones promedio por negocio fiduciario, se tiene que Fiduciaria Colseguros muestra el mayor indicador el cual asciende a \$111 millones, le siguen en su orden Fiduciaria Previsora con \$52.4 millones y Santander Investment Trust con \$51.4 millones. Las entidades que presentan los niveles más bajos en este indicador son Fiduciaria Superior (\$2.0 millones), Fiduciaria Central (\$3.7 millones) y Alianza Fiduciaria (\$7.8 millones).

Fiduciaria de Occidente es la entidad que al corte de septiembre de 2008 presentó el mayor crecimiento respecto al trimestre anterior (202.7%), tal como se muestra en el Anexo No. 21.

Fiduciaria Colseguros es la entidad que más crecimiento promedio tiene en el cobro de comisiones por negocio fiduciario durante los 3 últimos trimestres (167.3%), le sigue Fidusoccidente con el 67.9%. La entidad que menor crecimiento registra en este indicador es Fiduskandia con el -68.6%.

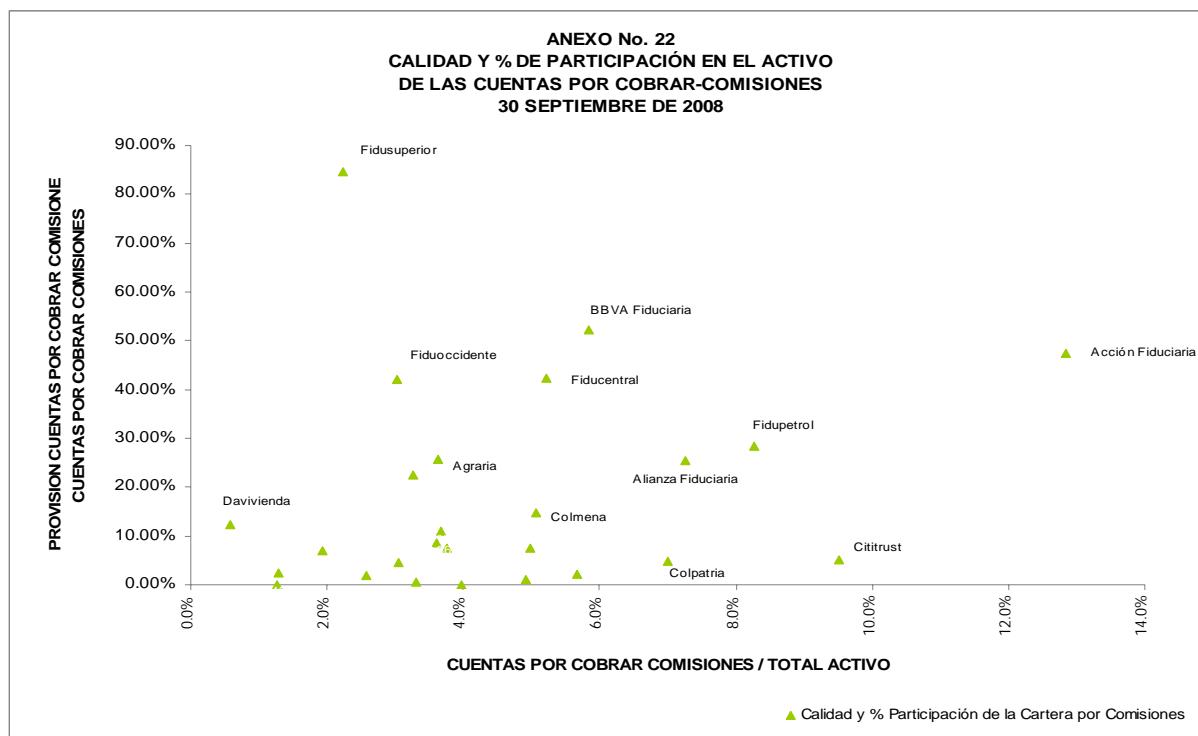


3.4 Calidad y % de Participación en el Activo de las Cuentas por Cobrar de Comisiones.

Para efectos del análisis de este indicador, se obtuvieron a su vez dos indicadores, uno considerando la provisión de las cuentas por cobrar comisiones / cuentas por cobrar comisiones y otro tomando las cuentas por cobrar comisiones / total activo. El indicador de provisiones se toma como una aproximación para conocer la calidad de la cartera generada por comisiones fiduciarias.

El más alto indicador de provisión de las cuentas por cobrar comisiones lo presentó Fiduciaria Superior con 84.6% y el más bajo lo presentaron Fiduskania y Fiduciaria Colseguros con el 0%. Para el indicador de participación de las cuentas por cobrar en el activo, Acción Fiduciaria presentó el mayor indicador con el 12.8% y Fiduciaria Davivienda el menor indicador con 0.6%.

No obstante lo anterior, relacionando los dos indicadores mencionados se tiene que Acción Fiduciaria presenta un comportamiento crítico, toda vez que su nivel de provisiones en cuentas por cobrar de comisiones asciende a 47.4% y es la entidad cuyas cuentas por cobrar tienen la mayor participación en el activo. Otras entidades como Fidusuperior si bien presentan alto nivel de provisiones, la participación de la cartera en el activo es de apenas 2.2%. En el Anexo No. 22 se observa el comportamiento del sector fiduciario,



4. Administración de Recursos de la Seguridad Social – Margen de Solvencia

De conformidad con lo previsto en el Decreto 1797 de 1999, mediante el cual se estableció el nivel de patrimonio adecuado para las sociedades fiduciarias que administren patrimonios autónomos que tienen a su cargo la administración de reservas o garantía de obligaciones del sistema de seguridad social, tenemos que una vez aplicado el factor de apalancamiento de 48 veces, el sector fiduciario, para el corte de análisis, cuenta con un nivel de solvencia suficiente para atender este segmento de negocio.

Este nivel de apalancamiento surge de dos componentes: en primer lugar, un patrimonio básico de \$586,437 millones (92.9%) y en segundo lugar un patrimonio adicional de \$44,997 millones (7.1%), ambos factores totalizan un patrimonio técnico de \$631,434 millones. Dicho nivel de patrimonio amplificado por el factor de apalancamiento genera un nivel máximo de crecimiento de \$30.3 billones como se presenta a continuación en el Anexo No. 23. Un mes atrás se registró un nivel de patrimonio técnico de \$579,104 millones, de los cuales el 93.4% corresponde a patrimonio básico y el restante 6.6% al patrimonio adicional.

ANEXO No. 23
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
PATRIMONIO TECNICO - SOCIEDADES FIDUCIARIAS
ADMINISTRACIÓN DE RESERVAS O GARANTÍA DE OBLIGACIONES DEL SISTEMA DE SEGURIDAD SOCIAL
A 31/10/2008
DIRECCION DE FIDUCIARIAS

Cifras en Millones de \$

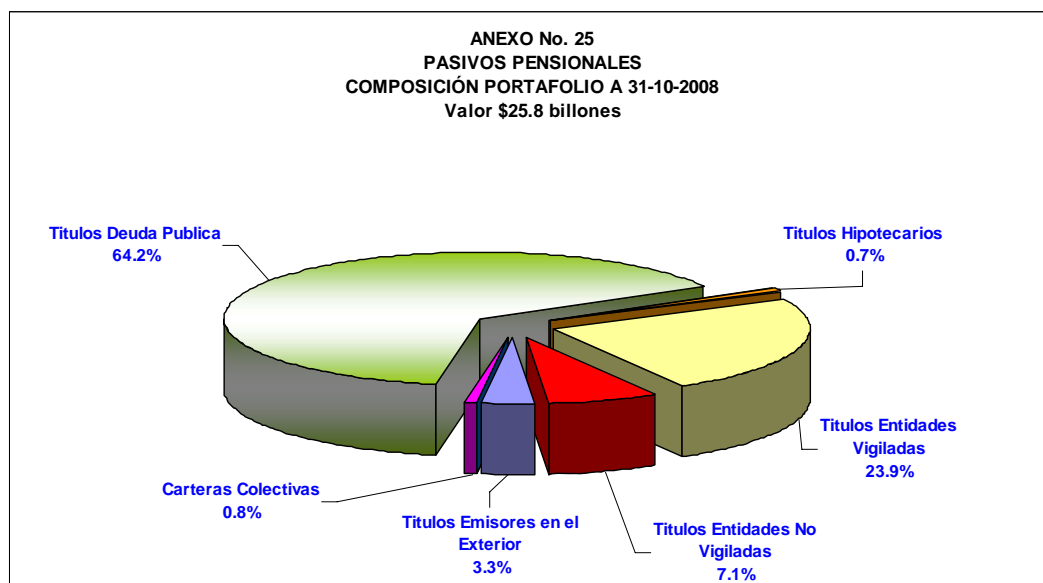
COD	SOCIEDAD	MINIMO REQUERIDO PARA MARGEN DE SOLVENCIA FCO	PATRIMONIO BASICO	PATRIMONIO ADICIONAL	PATRIMONIO TECNICO	RELACION DE SOLVENCIA	ACTIVOS COMPUTABLES	MARGEN
03	BBVA Fiduciaria S.A.	7,991	14,831	524	15,355	737,016	468,957	268,059
04	Santander Investment Trust Colombia S.A.	3,174	25,331	120	25,451	1,221,628	711,124	510,504
06	Fiduciaria Colmena S.A.	1,543	3,944	705	4,649	223,151	0	223,151
07	Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	1,674	49,540	10,776	60,316	2,895,157	60,472	2,834,685
12	Fiduciaria La Previsora S. A.	6,815	69,603	5,123	74,725	3,586,810	3,221,615	365,195
15	Fiduciaria Fiducor S.A.	1,731	1,801	1,272	3,074	147,540	0	147,540
16	Alianza Fiduciaria S.A.	5,732	16,471	108	16,579	795,796	0	795,796
18	Fiduciar Fiduciaria Popular S.A.	3,160	26,698	466	27,164	1,303,875	998,261	305,614
19	Fiduciaria Cafetera S.A.	4,984	33,625	3,590	37,215	1,786,343	1,249,737	536,606
20	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	8,526	18,658	451	19,109	917,232	487,365	429,867
21	Fiduciaria de Occidente S.A.	10,463	34,915	6,464	41,379	1,986,202	401,509	1,584,694
22	Fiduciaria Bogotá S.A.	18,113	28,590	9,321	37,911	1,819,727	1,348,824	470,903
23	Helm Trust S.A.	5,973	13,244	1,258	14,502	696,103	357,728	338,374
24	Cititrust Colombia S.A.	0	22,652	1	22,653	1,087,367	0	1,087,367
25	Fiduciaria Colpatría S.A.	1,309	27,105	132	27,236	1,307,343	225,560	1,081,783
27	HSBC Fiduciaria S.A.	2,911	11,005	524	11,529	553,390	77,753	475,637
31	Fiduciaria Bancolombia S.A.	37,484	81,652	1,105	82,757	3,972,338	2,448,444	1,523,894
33	Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	1,438	5,513	36	5,549	266,372	0	266,372
34	Fiduciaria GNB Sudameris S.A.	1,668	9,010	189	9,199	441,574	10,316	431,258
38	Fiduciaria Central S.A.	1,697	8,156	1,000	9,156	439,500	120,042	319,458
39	Soc. Fid. Desarrollo Agropecuario S.A.	3,607	30,737	834	31,571	1,515,384	442,686	1,072,698
40	Fid. Col. de Comercio Exterior S.A.	304	16,776	309	17,085	820,094	572,211	247,883
42	Fiduciaria Davivienda S.A.	5,530	21,609	619	22,228	1,066,967	0	1,066,967
49	Fiduciaria Petrolera S.A.	1,680	4,372	1	4,373	209,920	72,606	137,314
50	Fiduciaria Superior S.A.	0	5,256	69	5,325	255,588	0	255,588
56	Fiduciaria Colseguros S.A.	433	5,342	0	5,342	256,434	0	256,434
TOTAL		137,941	586,437	44,997	631,434	30,308,852	13,275,212	17,033,640

Es importante destacar que en todos los negocios de pasivos pensionales participan solamente sociedades fiduciarias excepto en el consorcio FONPET donde participan 13 fiduciarias, 2 Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías y una aseguradora. A continuación en el Anexo No. 24, se señalan los negocios de pasivos pensionales vigentes al corte de octubre de 2008.

ANEXO No. 24 SOCIEDADES FIDUCIARIAS VALOR PORTAFOLIO DE LOS PASIVOS PENSIONALES Y CONSORCIOS CIFRAS A 31 DE OCTUBRE DE 2008 EN MILLONES DE PESOS			
PASIVO PENSIONAL O CONSORCIO	VALOR DE COMPRA	VALOR NOMINAL	VALOR DE MERCADO
CONSORCIO FONPET	14,901,657	13,822,668	15,539,498
CONSORCIO ECOPETROL	9,618,290	7,402,045	9,562,043
FIDUFOSYGA	5,842,534	5,753,566	5,942,173
EFP PREVISORA VIDA INVERSION	2,403,284	2,262,203	3,250,487
CONSORCIO PROSPERAR	1,911,332	1,654,923	1,935,584
BANCO DE LA REPÚBLICA	1,346,055	1,033,560	1,225,579
EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES	907,204	770,192	1,163,246
FONDO PENSIONES BOGOTÁ II	792,062	700,424	763,280
UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA	650,508	650,508	698,914
EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTÁ E.S.P.	604,860	589,688	676,026
PASIVO PENSIONAL UNIVERSIDAD DEL ATLANTICO	379,103	378,885	384,702
UNIVERSIDAD INDUSTRIAL DE SANTANDER	260,653	260,653	263,096
EMCALI PENSIONES	260,945	244,468	257,336
FONDO DE PRESTACIONES SOCIALES DEL MAGISTERIO	139,337	124,659	218,312
OCCIDENTAL DE COLOMBIA	214,993	187,421	216,905
PATRIMONIO AUTONOMO EPM	205,838	203,587	205,024
CONTRATO DE ADMÓN.FIDUPENSIONES CUNDINAMARCA	167,865	152,207	172,048
P. A. CONSORCIO ACUEDUCTO	170,220	147,310	169,235
P.A. GARANTIA ACUEDUCTO	168,416	151,129	167,259
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTÁ	122,667	53,648	123,147
INDUSTRIA LICORERA DE CALDAS	95,147	91,922	99,102
FODEPVAC	95,330	78,972	92,234
PENSIONES ENERGIA DE BOGOTÁ	81,338	51,184	89,815
EMPRESAS VARIAS DE MEDELLIN BONOS	90,190	82,502	89,742
DIRECCIÓN DISTRITAL DE LIQUIDACIONES	73,687	68,723	78,227
DEPARTAMENTO DE CORDOBA PAGO PREST SALUD	51,342	51,342	51,342
CONTRATO FOPEP 2007	44,525	45,129	45,677
CONSORCIO PENSIONES DE ANTIOQUIA	43,426	37,233	41,627
DEPARTAMENTO DE LA GUAJIRA	36,361	35,422	36,855
INDUMIL	39,484	34,311	36,791
PERENCO	32,555	31,731	35,177
ELECTRIFICADORA DE BOYACÁ	36,613	24,555	34,410
CONSORCIO FIDUCIARIO PENSIONES HUILA 2006	26,916	23,423	27,266
PENSIONES UNIVERSIDAD DEL VALLE	20,621	20,621	20,621
ACERIAS PAZ DEL RIO	18,590	18,175	18,530
EMPRESAS PÚBLICAS DE ARMENIA	17,658	16,940	17,406
FIDEICOMISO EMSIRVA	15,862	15,826	16,152
DEPARTAMENTO DEL QUINDIO	13,884	13,645	14,319
CONSORCIO FIDUCIARIO PENSIONES TOLIMA 2007	13,511	12,079	13,556
SAN JOSE	12,752	11,614	13,063
DEPARTAMENTO DE RISARALDA	6,638	6,638	6,638
SANTA BEATRIZ 01	6,078	5,817	5,968
DEPARTAMENTO DE NORTE DE SANTANDER	5,848	5,912	5,893
SAN PABLO 01	3,704	3,568	3,852
SANTA BEATRIZ 02	3,851	3,739	3,730
CAJA DE RETIRO DE LAS FUERZAS MILITARES	1,668	1,668	1,668
SAINT ANTHONY	1,108	1,120	1,210
PATRIMONIO AUTONOMO SKF	5,612	1,063	1,128
HOSPITAL SAN JUAN DE DIOS CALI	999	999	999
DEPARTAMENTO DEL CAUCA CONCURRENCIA 2	961	961	961
SAN PABLO 04	736	730	859
MUNICIPIO DE PACHO	694	694	694
EMPRESAS VARIAS DE MEDELLIN PENSIÓN	526	537	579
CLUB DEPORTIVO LOS MILLONARIOS	296	296	296
PENSIONES TIERRA AGUA AVIANCA SAM	96	96	96
CORPORACION FINANCIERA DEL TRANSPORTE	45	45	45
SAN PABLO 03	11	0	10
TOTAL PORTAFOLIO	41,966,484	37,342,978	43,840,435

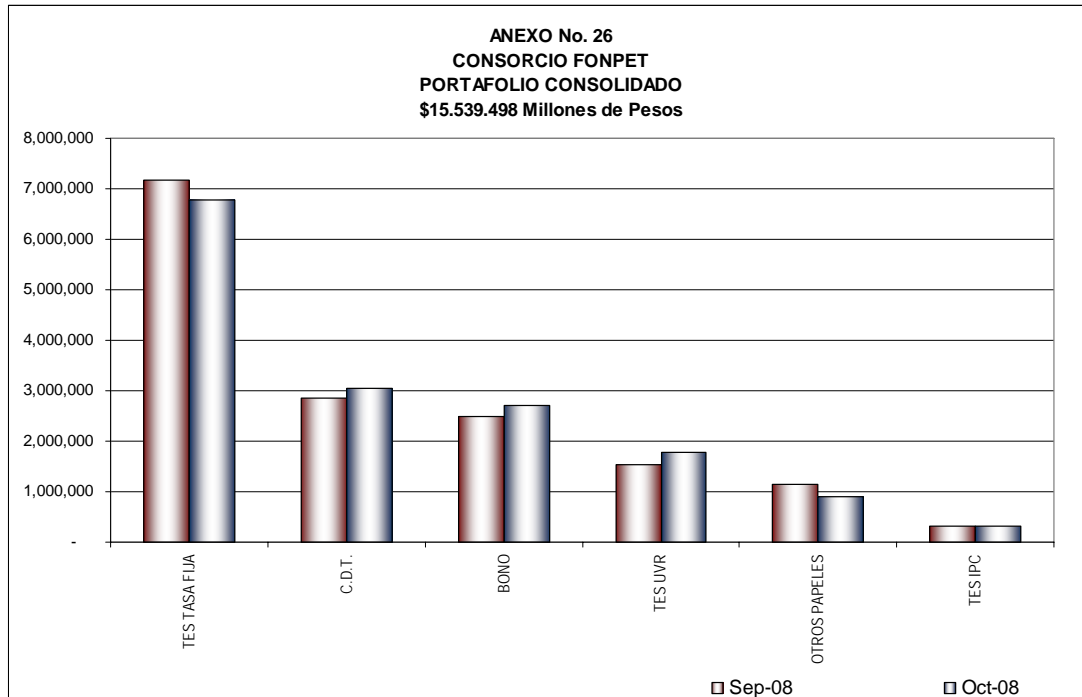
Al corte de octubre de 2008, el total de activos administrados en los negocios de pasivos pensionales ascendieron a \$26.7 billones. De este total \$911,497 millones se encuentran representados por el disponible, \$25.8 billones por inversiones y la restante proporción se encuentra distribuida en el rubro de operaciones de contado y derivados, cuentas por cobrar y otros activos. Adicionalmente, las inversiones se encuentran conformadas por inversiones negociables en títulos de deuda (95.5%), participativos (0.8%) e inversiones para mantener hasta el vencimiento (3.6%).

El portafolio consolidado de todos los pasivos pensionales, se encuentra conformado principalmente, de acuerdo con la información transmitida en el formato 22 por títulos de deuda pública (64.2%), seguido de los títulos de entidades vigiladas con el 23.9%, como se muestra a continuación en el Anexo No. 25.

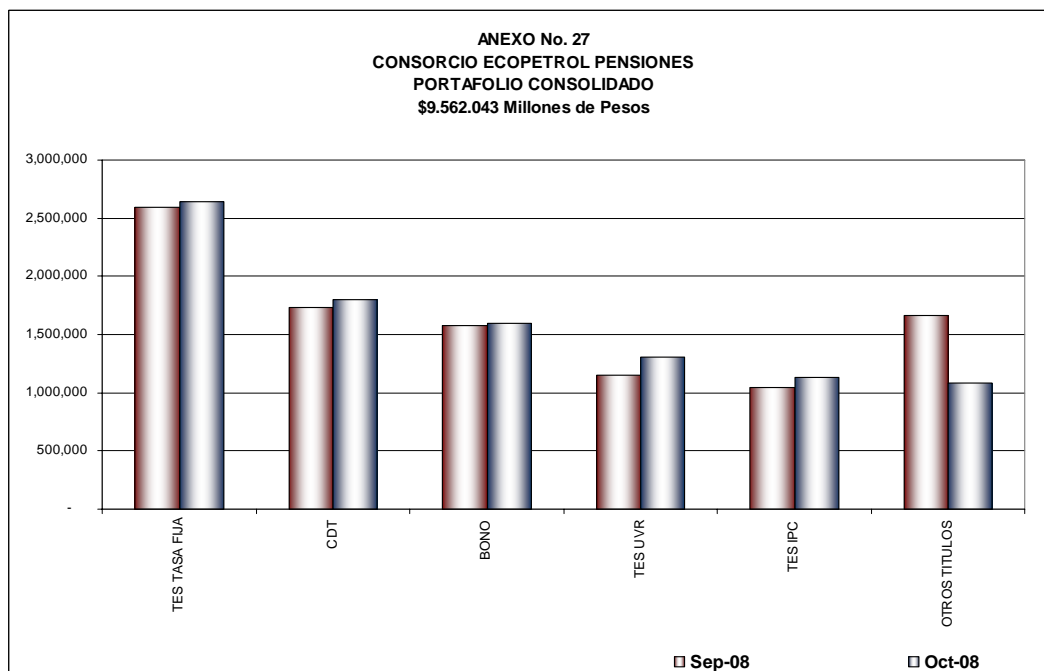


Respecto de los portafolios de los tres negocios fiduciarios que más participación tienen dentro de los fideicomisos que administran pasivos pensionales, figuran el Fondo Nacional de Pensiones de los Entes Territoriales (FONPET), Ecopetrol y Prosperar.

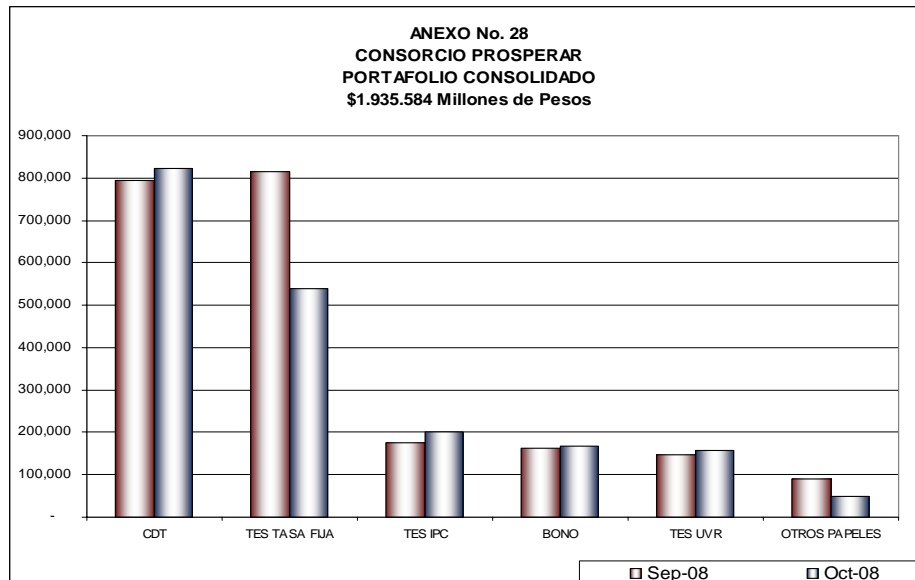
FONPET presentó un incremento del 0.1% al corte de octubre de 2008 frente al mes anterior al pasar de \$15.53 billones en el mes de septiembre de 2008 a \$15.54 billones en octubre de 2008. Para el mes de análisis, el portafolio estuvo compuesto principalmente por TES tasa fija (43.7%), CDT'S (19.7%), Bonos (17.4%) y TES UVR (11.4%); estos tipos de inversiones concentran el 92.1% del portafolio del FONPET, tal como se presenta en el Anexo No. 26.



A su vez, el portafolio de ECOPETROL presentó una disminución del 2.1%, al pasar de \$9.77 billones en septiembre de 2008 a \$9.56 billones en octubre de 2008. Al corte de octubre de 2008, el portafolio estuvo compuesto mayoritariamente por TES tasa fija (27.6%), CDT'S (18.8%), y Bonos (16.7%); Estos tipos de inversiones concentran el 63.1% del portafolio de ECOPETROL, tal como se muestra en el Anexo No. 27.



En lo que tiene que ver con el portafolio del consorcio Prosperar, al corte de octubre de 2008 respecto del mes anterior registró una disminución del 11.4% al pasar de \$2.2 billones a \$1.9 billones. En su mayoría el portafolio se concentró en CDT'S con el 42.5% y TES Tasa Fijas con el 29.7%, tal como se muestra a continuación en el Anexo No. 28.



Con respecto al portafolio del consorcio Fidufosyga el cual si bien no administra recursos pensionales es el mayor administrador de recursos de la seguridad social en Colombia, al corte de octubre de 2008 respecto del mes anterior registró una disminución del 0.2% al pasar de \$5.96 billones a \$5.94 billones. En su mayoría el portafolio se concentró en TES tasa fija con el 75.9% y CDT'S con el 17.8%, tal como se muestra a continuación en el Anexo No. 29.

