

**COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES DE LAS
SOCIEDADES FIDUCIARIAS Y LOS NEGOCIOS ADMINISTRADOS**
Septiembre de 2007

TABLA DE CONTENIDO

1. SECTOR FIDUCIARIO	2
2. SOCIEDADES	3
3. FIDEICOMISOS	11
4. CARTERAS COLECTIVAS (ANTES FONDO COMÚN ORDINARIO)*	13
4.1. Composición del Portafolio	15
4.2. Rentabilidad Neta Promedio Ponderada	16
4.3. Solvencia para Administrar Carteras Colectivas (antes FCO)	19
5. CARTERAS COLECTIVAS (ANTES FONDO COMÚN ESPECIAL)*	19
5.1. Composición del Portafolio	20
5.2. Rentabilidad Neta Promedio Ponderada	22
6. REPORTE ESPECIAL	25
6.1. Negocios de la Seguridad Social	25

*A la luz del Decreto 2175 de junio 12 de 2007, los fondos comunes ordinarios y especiales deben convertirse, dentro de un plazo de seis (6) meses, en carteras colectivas, y según el tipo de cartera colectiva escogida por el administrador. Como quiera que a la fecha de edición de este documento aún se efectúa la transmisión con el nombre fondos comunes ordinarios y especiales, deberá tenerse en cuenta este hecho transitorio.

**COMPORTAMIENTO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES DE LAS
SOCIEDADES FIDUCIARIAS Y LOS NEGOCIOS ADMINISTRADOS**
Septiembre de 2007¹

Bogotá, D.C. Noviembre de 2007

<u>Sector</u>	<u>Sociedades Fideicomisos</u>	<u>Carteras</u> <u>Colectivas</u>	<u>Pasivos</u> <u>Pensionales</u>
---------------	--------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------------

1. Sector Fiduciario

El sector fiduciario colombiano a septiembre de 2007 cerró con utilidades por valor de \$111.095 millones, 13.8% superiores a las obtenidas para el mismo período del 2006 cuando presentó \$99,587 millones. La diferencia presentada entre el valor de la cuenta resultados del ejercicio que hace parte del balance general y la del estado de resultados, es generada por el cierre semental que 6 sociedades fiduciarias tienen, debido a que en el estado de resultados se acumulan las cifras mientras que en el balance general no. Es importante, mencionar que 4 de las 6 sociedades fiduciarias referidas (3 que pertenecen al Grupo AVAL y 1 al Grupo Banco de Crédito) distribuyeron las utilidades a sus accionistas.

En relación con los ingresos se presentaron variaciones significativas por operaciones de inversión, tales como el incremento presentado en la utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda del 68.3%, al pasar de \$8,680 millones en septiembre de 2006 a \$14,606 millones en septiembre de 2007; la disminución en la utilidad en venta de inversiones 51.1%, al pasar de \$43,847 millones en septiembre de 2006 a \$21,426 millones en septiembre de 2007; y el incremento en los dividendos y participaciones del 30.3%, al pasar de \$15,317 millones en septiembre de 2006 a \$19,954 millones en septiembre de 2007.

Por otro lado, en relación con los ingresos por operaciones relacionadas con el desarrollo del objeto social de las fiduciarias se observó un incremento incluyendo los ingresos por participaciones en consorcios del 8.4%, al pasar de \$302,622 millones en septiembre de 2006 a \$327,985 millones en septiembre de 2007.

En los gastos también se observaron variaciones significativas por operaciones de inversión, tales como el incremento en las pérdidas en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda del 206%, al pasar de \$370 millones en septiembre de 2006 a \$1,131 millones en septiembre de 2007; la disminución en

¹ Las cifras presentadas en este reporte se corresponden al corte del 30 de septiembre de 2007, debido a que la información financiera de los fideicomisos y las comisiones percibidas por las empresas son transmitidas por las Sociedades Fiduciarias trimestralmente en los formatos 169 y 208.

las pérdidas en venta de inversiones del 51.3%, al pasar de \$42,191 millones en septiembre de 2006 a \$20,539 millones en septiembre de 2007; y una disminución en la pérdida en valoración de derivados del 41.5%, al pasar de \$44,479 millones en septiembre de 2006 a \$26,020 millones en septiembre de 2007².

Al corte del 30 de septiembre de 2007 el total de activos en fideicomisos administrados por las 26 entidades del sector llegó a los \$102.3 billones, registrando un crecimiento del 15.4% frente al mismo período del 2006.

A la fecha de realización de este reporte de prensa, 1 entidad (Fiduciaria Central S.A.) de las 26 se encuentra pendiente de someter a aprobación de su Asamblea General de Accionistas los estados financieros al 31 de diciembre de 2006, en virtud de lo establecido en el artículo 422 del Código de Comercio. Por lo tanto, las cifras correspondientes a los meses de enero a septiembre de 2007, se encuentran supeditadas a dicha aprobación.

2. Sociedades

2.1 Capital mínimo

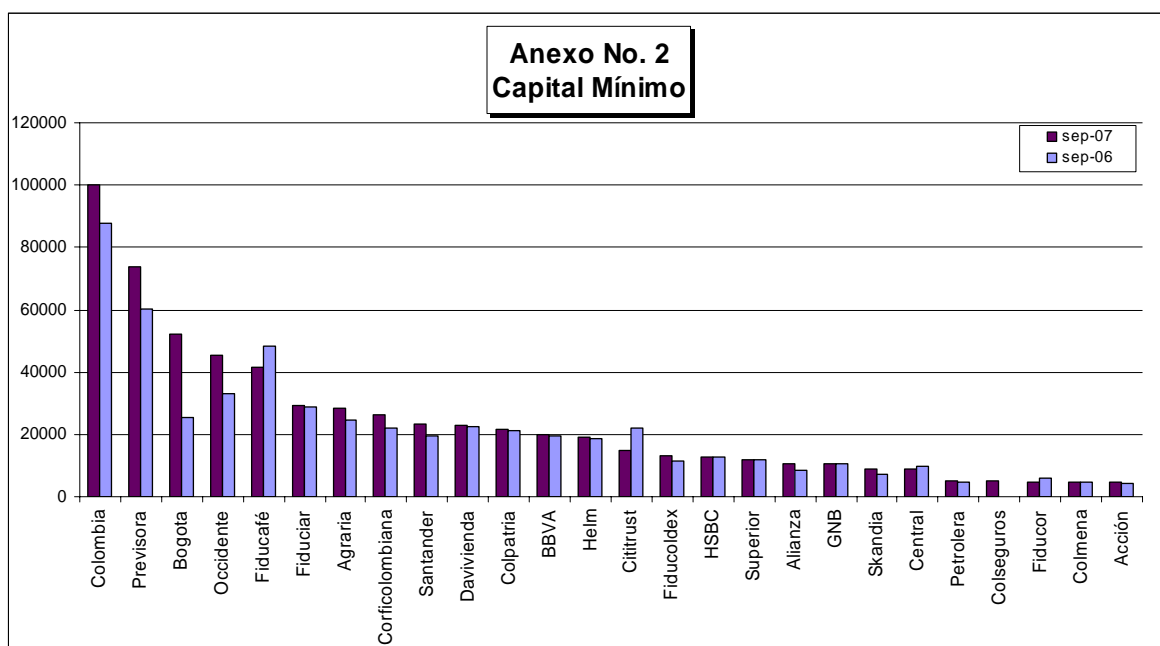
Según lo establecido por la Ley 795 de 2003, el capital mínimo para las fiduciarias se ajustará anualmente en forma automática en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el índice de precios al consumidor que suministre el DANE.

Para el año 2007, el capital mínimo requerido para las fiduciarias es de \$4,503 millones, presentando un incremento del 4,48% frente a los \$4,309 millones en 2006.

Como se observa en el Anexo No.1, todas las entidades cumplieron con este control de ley; sin embargo, las 5 entidades de las 26 que registraron unos excesos muy superiores frente al mínimo exigido fueron Fidubancolombia, Fiduprevisora, Fidubogotá, Fiduoccidente y Fiducafé. Así mismo, las 5 entidades que presentaron los excesos más bajos frente al mínimo requerido fueron Fiduacción, Fiducolmena, Fiducor, Fiduciaria Colseguros y Fidupetrol, en su orden. El mayor crecimiento se observó principalmente, en las reservas la cual tuvo una variación de 10.6%, al pasar de \$252,310 millones en septiembre de 2006 a \$278,951 millones en septiembre de 2007.

2 Para mayor detalle del estado de resultados se puede consultar la página web de esta Superintendencia bajo el link <http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/capitalminfiduciarias/capminfid0907.xls>.

En la evolución anual, la situación registrada evidenció un sector que ha incrementado su base patrimonial en \$45,667 millones, lo que significa un crecimiento nominal del 7.96%. La mayoría de las entidades (19) registraron crecimiento entre septiembre de 2006 y septiembre de 2007. Las que no lo tuvieron fueron: Cititrust (-34.1%), Fiducor (-19.3%), Fiducaf  (-14.2%), Fiducentral (-9.2%) y FiduGNB (-0.3%), sin perjuicio de que todas las entidades cumplan con los niveles mínimos de solvencia y capital mínimo requeridos, como se refleja a continuación en el Anexo No. 2.



2.3.1 Balance

El total de activos propios ascend  a \$915,897 millones, de los cuales el 74.0% pertenece a entidades con capital privado; el 26.0% restante pertenece a entidades con capital público. Dentro del renglón de las privadas, el 78.3% pertenece a entidades nacionales y el 21.7% restante posee capital extranjero.

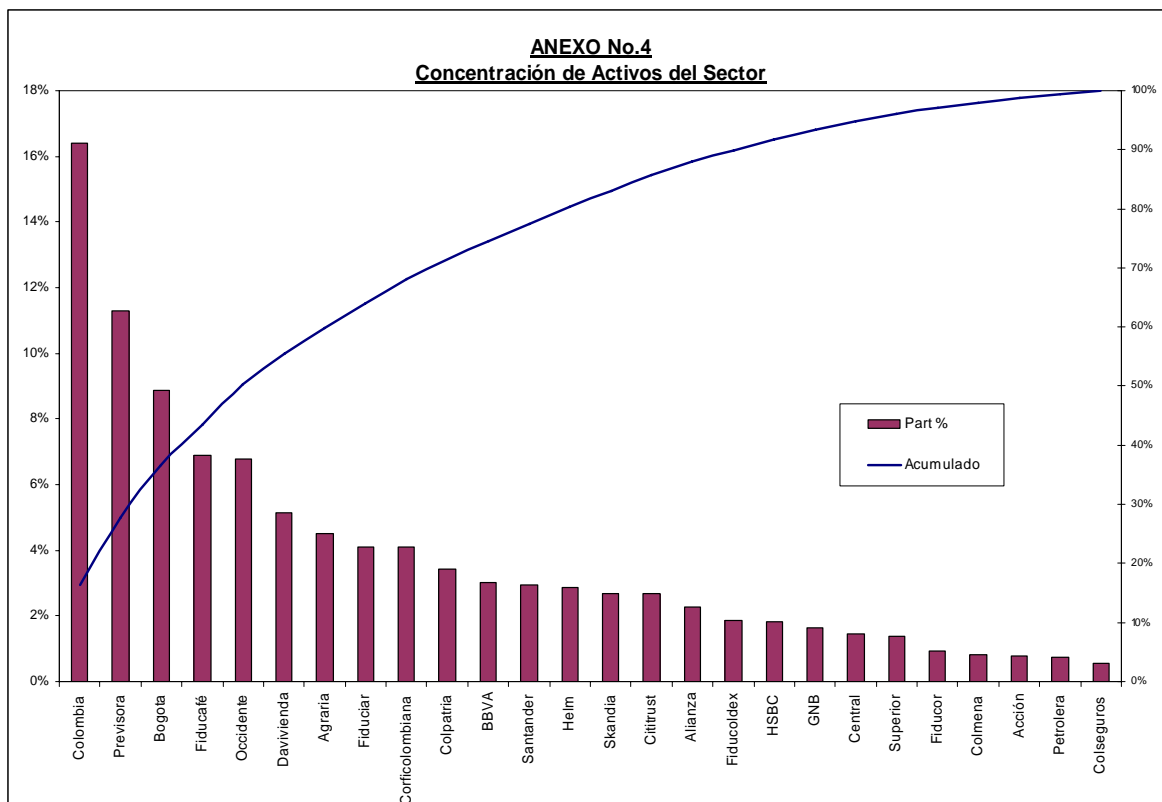
El 55.9% de los activos corresponden a inversiones seguido por los otros activos (por concepto de valorizaciones y el registro de las operaciones de consorcios) con una participación del 17.3%. (Anexo No.3)

En el consolidado de entidades se puede observar que el promedio de las fiduciarias privadas nacionales presentaron al corte de septiembre de 2007 con respecto al activo una concentración en inversiones del 55.5% frente al 57.0% de

las fiduciarias públicas. Por el contrario las fiduciarias privadas extranjeras tuvieron el 32.1% de su activo en inversiones y el 37.8% en disponible. Un año atrás la concentración del activo en inversiones fue de 60.2% y un trimestre atrás ascendió a 58.8%.

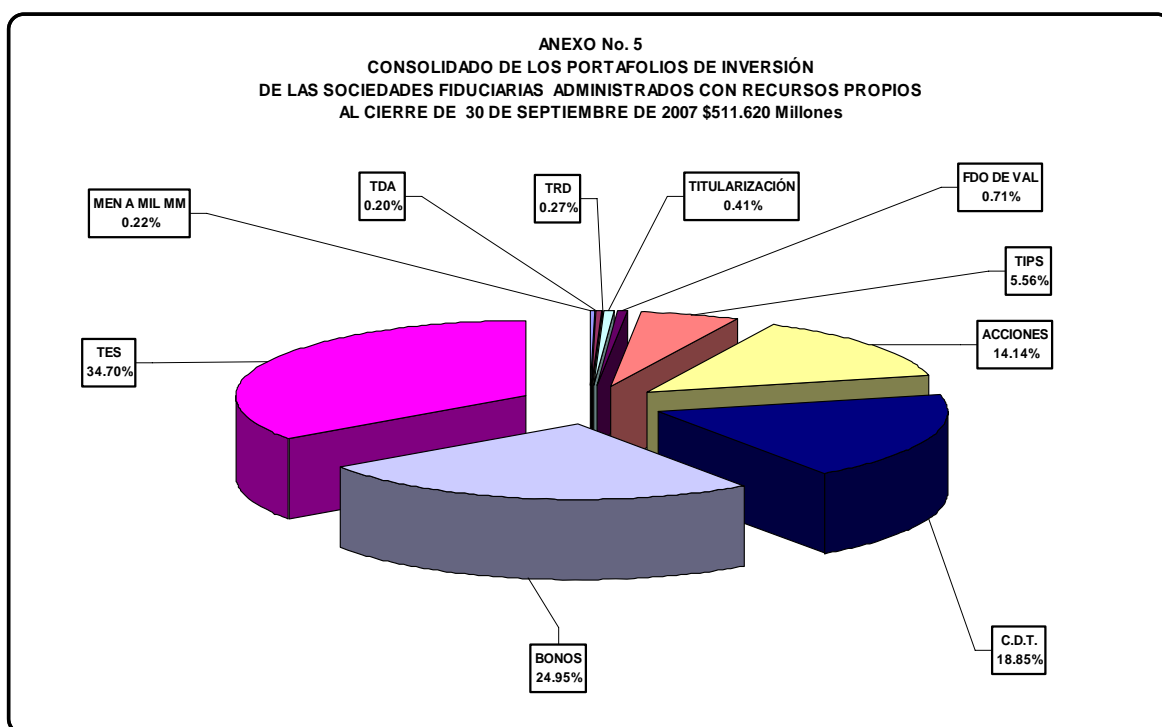
El pasivo de todas las fiduciarias representa en promedio el 18.4% del activo y no se muestra una desviación significativa entre los grupos de privadas y públicas; para el caso de las extranjeras el pasivo en promedio representa el 11.8% del activo. Dentro de la composición del pasivo el rubro más representativo está en los pasivos estimados y provisiones con el 42.4%.(Anexo No.3)

En la observación individual, el activo de las sociedades fiduciarias está concentrado principalmente en siete entidades que acumulan el 60% de los activos de las entidades. La sociedad Fidubancolombia registra el 16.4%, Previsora el 11.3% y Bogotá el 8.9%. Dentro de las de menor proporción se ubica Fiduciaria Colseguros con el 0.6%, Fiduciaria Petrolera con el 0.8% y Acción Fiduciaria con el 0.8%, como se observa a continuación en el Anexo No. 4.³



3 Para mayor detalle de la composición del Balance General al corte de septiembre de 2007 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 \$511,620 millones registrados al corte de septiembre de 2007 se encuentran principalmente representados por inversiones negociables en títulos de deuda, 56.4%. A su turno, las inversiones para mantener hasta el vencimiento representan el 19.3% y las disponibles para la venta el 23.7%. En cuanto a la composición del portafolio, la mayor proporción se encuentra invertida en títulos TES con el 34.7%, seguido por los bonos con el 25.0% y los CDT's con el 18.9%, como se muestra a continuación en el Anexo No. 5.

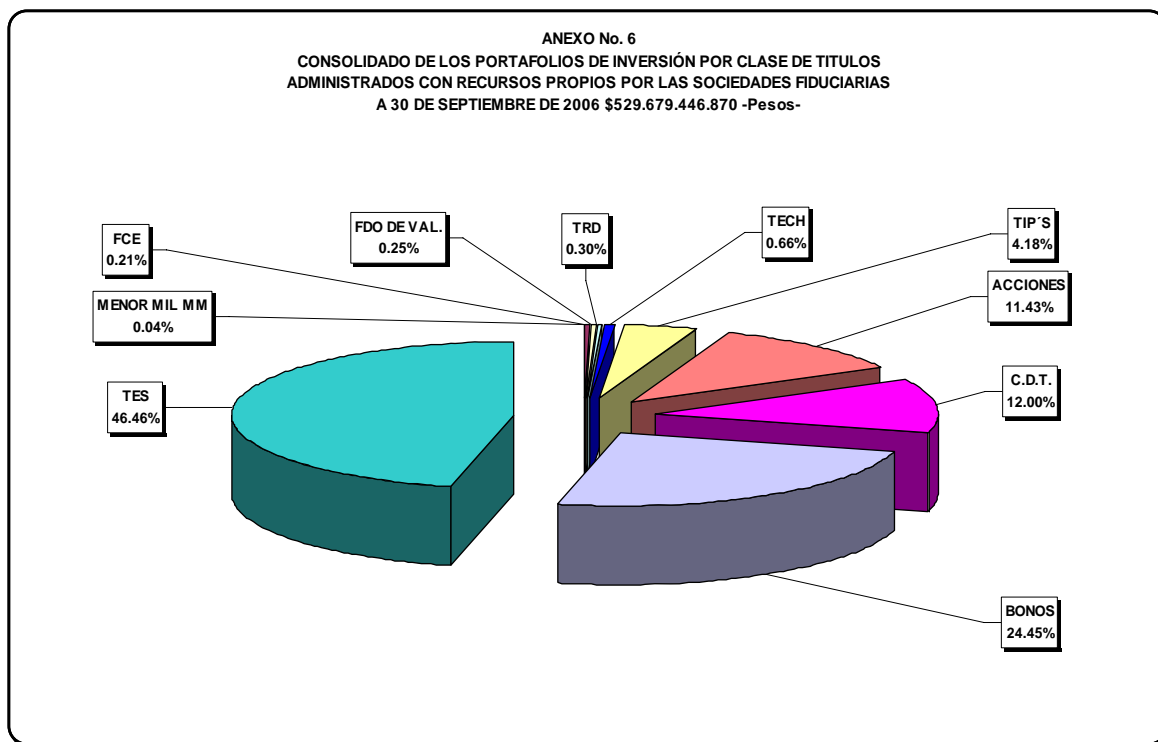


En deuda pública, la mayor proporción, registra una alta participación de títulos TES tasa fija con el 82.0%, seguido por las posiciones en TES UVR y TES IPC con el 8.3% y 6.5%, respectivamente, y por último con el 3.2% están las posiciones en TES Mixtos.

La inversión en bonos se encuentra diversificada con participaciones que no superan en promedio el 1% del portafolio. En cuanto a las inversiones en CDT, las principales participaciones se encuentran en Banco BBVA con el 2.5% y Banco Davivienda con el 2.1%.

Un año atrás, el conjunto de sociedades fiduciarias registraban un total de portafolio propio por valor de \$529,679 millones, de los cuales los TES

representaban el 46.5% y los bonos el 24.5%. Dentro del segmento de deuda pública los TES expresados en tasa fija representaban el 69.4%, como se presenta a continuación en el Anexo No. 6.^{4 5}



2.3.1 Estado de Pérdidas y Ganancias

El total de ingresos para todas las fiduciarias en el período de estudio ascendió a \$443,796 millones, con un aumento del 0.1% con relación a septiembre del año anterior. De este total el 73.0% corresponde a ingresos de entidades privadas y el 27.0% restante a ingresos de entidades públicas. Dentro de las privadas, las entidades de capital nacional registran el 82.5% de los ingresos del sector mientras que las de capital extranjero el 17.5%. Un año atrás el total de ingresos ascendió a los \$443,401 millones, de los cuales el 77.8% se registró en entidades privadas y el restante 22.2% en entidades públicas. En cuanto a recomposición de la cuota de ingresos, las entidades públicas aumentaron su participación en cerca de 5 puntos porcentuales.

4 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/portafoliosfiduciarias/fiduciarias/inso0907.xls>, ingresando a los históricos de portafolios de las sociedades.

5 El detalle de la composición del portafolio de las entidades se puede observar en el Anexo No.5 para 2007 y en el Anexo No. 6 para 2006.

De otro lado, del total de gastos y costos de todo el sector fiduciario, en promedio el 64.4% de cada peso registrado como ingreso, fue consumido en la operación de las entidades; los gastos operacionales representan el 35.6% restante del ingreso.

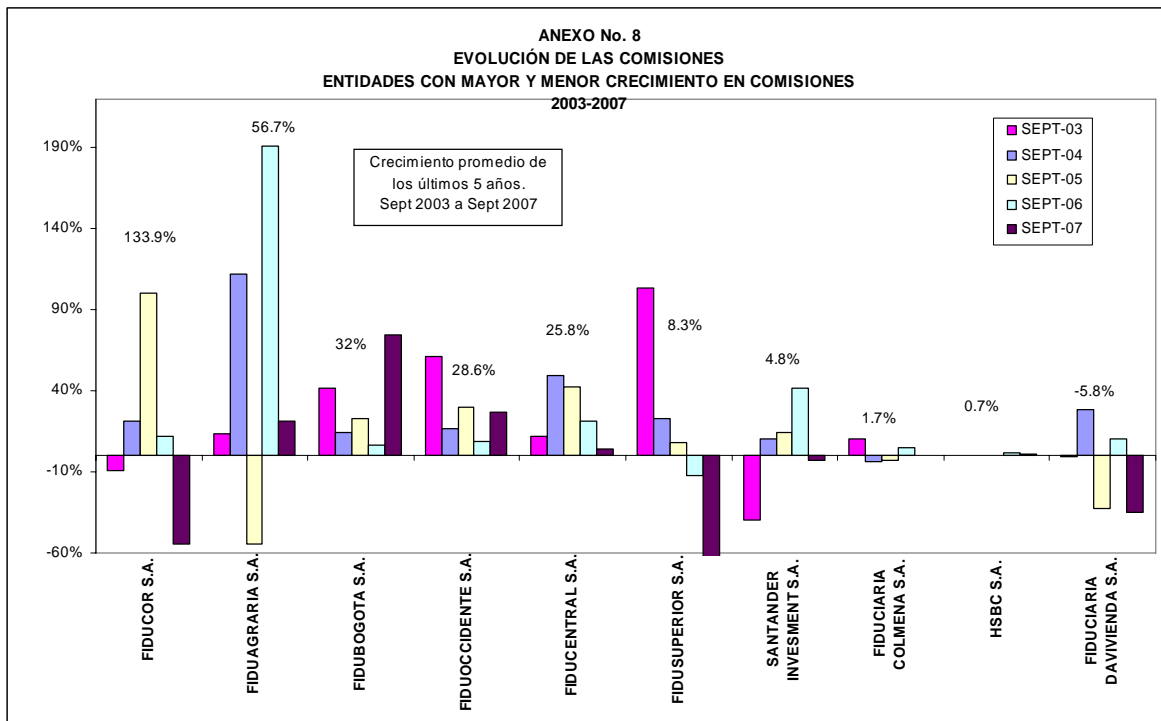
Las utilidades netas del sector totalizaron \$111,095 millones con un aumento nominal del 13.8% con relación a igual período del año anterior. Los accionistas tuvieron una rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del orden del 20.3% y una rentabilidad de los activos (ROA) del 16.8%. En igual período del año anterior la rentabilidad de los accionistas estuvo en el 19.2% y la rentabilidad de los activos en el 16.5%.⁶

2.3.1 Ingresos por comisiones

El total de ingresos por comisiones con corte a septiembre de 2007 ascendió a \$266,140 millones, de los cuales el 76.5% fue causado por entidades con capital privado y el restante 23.5% por entidades con capital público. En la observación individual entidades como Fidubancolombia y Fiduprevisora concentraron el 26.8% de los ingresos por comisiones del sector. Entidades como Fiduciaria Bogotá, Agraria y Occidente, registraron el 9.8%, 7.0% y 6.2%, respectivamente. Un año atrás el total de ingresos por este concepto se ubicó en los \$245,314 millones, de los cuales el 80.6% fue registrado por las entidades capital privado y el 19.4% restante por las entidades de capital estatal. En la observación individual, una vez más Fidubancolombia y Fiduprevisora acumulan el 26.4% de los ingresos. Para esta fecha las sociedades fiduciarias que siguen en el orden de las de mayores ingresos están Agraria, Davivienda y Bogotá con el 6.3%, 6.21% y 5.17%, respectivamente.

Adicionalmente, al analizar el comportamiento durante los últimos 5 años de los ingresos por comisiones (Anexo No. 7), las 5 entidades que obtuvieron en promedio el menor crecimiento fueron Fiduciaria Davivienda S.A. (-5.8%), HSBC Fiduciaria S.A. (0.7%), Fiducolmena S.A. (1.7%), Santander Investment S.A. (4.8%) y Fidusuperior S.A. (8.3%). Las 5 con el mayor crecimiento son en su orden Fiducor S.A. (133.9%), Fiduagraria S.A. (56.7%), Fidubogotá S.A. (32.0%), Fiduccidente S.A. (28.6%) y Fiducentral S.A. (25.8%), como se refleja a continuación en el Anexo No. 8.

6 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.



2.3.2 Ingresos por gestión de portafolio de la Sociedad

Al corte del tercer trimestre del año 2007, el total de inversiones de las sociedades llegó \$511,620 millones, generando ingresos por valor de \$98,253 millones (22.1% del total de los ingresos). En la observación individual, sin embargo, estuvieron entidades como Fiduciaria Colseguros en donde sus ingresos de portafolio representaron el 90% del total de sus ingresos. Finalmente, otras entidades con alta representación fueron, Fiducor (71.8%), Fidubogotá (42.5%) y Fiduskandia (40.6%).

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 cuanto a la renta variable su participación representó el 14.4% del total de las posiciones (\$72,338 millones) de los cuales la mayor proporción se encuentra representada por las acciones emitidas por la AFP Porvenir (\$62,089 millones)⁷.

⁷ Dos sociedades fiduciarias participan en el capital accionario de la AFP.

De otra parte, la inversión en carteras colectivas escasamente representó el 0.9%, por valor de \$4,683 millones.⁸

2.3.3 Gastos

El total de gastos operacionales para el tercer trimestre de 2007 fue de \$276,414 millones, los no operacionales totalizaron \$8,319 millones y el impuesto de renta \$47,967 millones. De los gastos operacionales, los más representativos fueron los gastos de personal (35.0%), gastos diversos (24.2%) y pérdida en venta de inversiones negociables en títulos de deuda (7.4%). En la operación también se consumieron cerca de \$25,769 millones en rubros como mantenimientos, seguros, arrendamientos, provisiones, depreciaciones y amortizaciones. Para el trimestre anterior los gastos operacionales y no operacionales alcanzaron los \$184,595 millones y \$6,547 millones respectivamente, el impuesto de renta fue del orden de \$29,983 millones.

Comparativamente con respecto a las carteras colectivas⁹ y los fondos de pensiones voluntarias¹⁰, al cierre del tercer trimestre del año los gastos operacionales de estos últimos totalizaron \$204,753 millones y los más representativos fueron los gastos por comisiones (47.2%) y los gastos por pérdida en valoración de derivados – contratos forward venta de títulos (31.5%). El total de los gastos operacionales de los fideicomisos¹¹ al mismo corte del 2007 ascendió a \$2.7 billones frente a \$4.2 billones en el trimestre anterior, esto representa una disminución del orden del 36.3%.

Con relación a los gastos no operacionales, las carteras colectivas alcanzaron estos fueron de \$2.2 billones, para el segundo trimestre ascendieron a \$3.6 billones, lo que se traduce en un decrecimiento del 37.7%.

8 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.

9 Carteras Colectivas se refiere a: antes Fondo Común Ordinario, antes Fondos Comunes Especiales, Fondos Mutuos de Inversión y Otros Fideicomisos de Inversión.

10 Detalle del desempeño de los fondos de pensiones voluntarias puede ser consultado el Comunicado de Prensa de Pensiones y Cesantías disponible en la página web de la Superintendencia bajo el link <http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ComunicadosdePrensa/do092007.doc>.

11 Fideicomisos e información contable reportada en el formato 169 (sin incluir los Otros Fideicomisos de Inversión) y la reportada en el Formato 22 de Pasivos Pensionales.

2.2. Indicadores Gerenciales¹²

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. 9.

3. Fideicomisos

El total de activos fideicomitados se ubicó en los \$102.3 billones registrando un incremento del 3.2% con respecto al trimestre anterior y 15.4% con relación a igual corte del año anterior.¹³

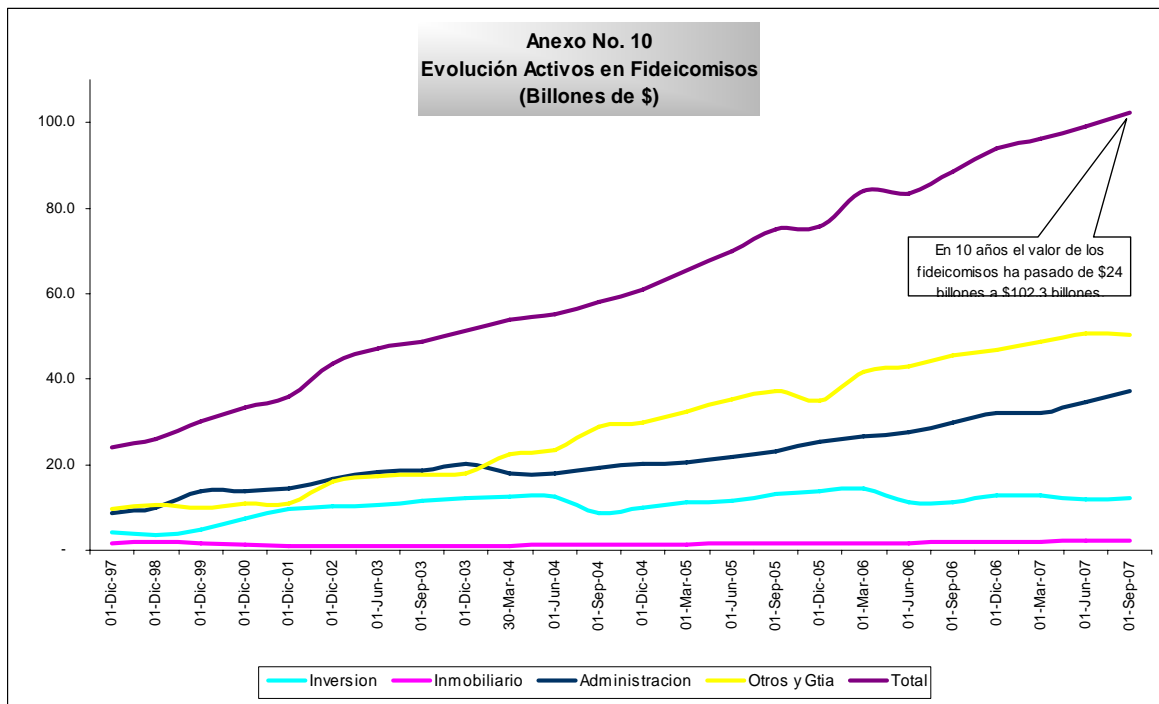
Del total de activos fideicomitados, \$12.3 billones (12.0%) se encuentran catalogados como negocios de inversión, \$2.3 billones (2.3%) como negocios inmobiliarios, \$37.2 billones (36.4%) como negocios de administración, \$22.8 billones (22.3%) como de otros y garantía y \$27.6 billones (27.0%) como fideicomisos que administran recursos de la seguridad social.¹⁴

En los últimos diez años de evolución los negocios administrados se han multiplicado por cuatro al pasar de un valor cercano a los \$24.0 billones a los \$102.3 billones, como se observa a continuación en el Anexo No. 10.

12 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.

13 El valor total de activos administrados a través de fideicomisos representa el 30.9% del PIB Nacional. (PIB observado anual al cierre de 2006)

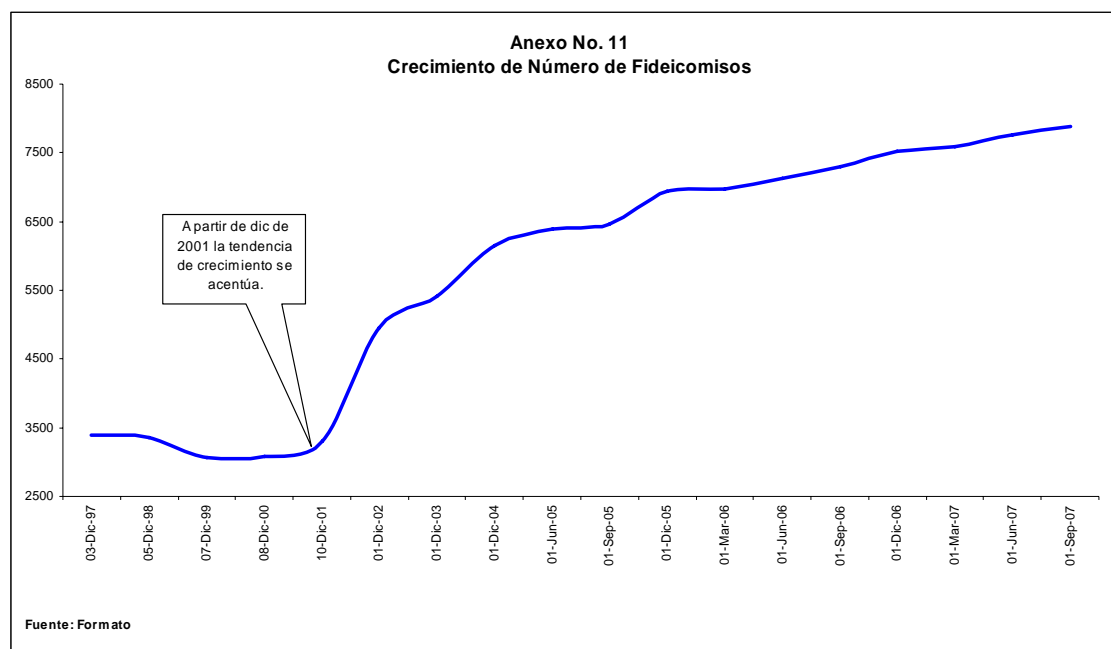
14 Dentro de los negocios catalogados como Otros y de Garantía se encuentra los registrados bajo el subtipo Fiducia Pública, los cuales representan cerca del 56.6% de esta categoría.



Analizando comparativamente los trimestres julio – Septiembre y Abril – Junio de 2007, se observa que el mayor crecimiento se presentó en los fideicomisos de administración (7.8%). No presentaron crecimiento las carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) (-4.0%) ni los negocios catalogados como de otros y garantía (-1.9%). Caso contrario para las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) que presentaron un crecimiento del 7.2%. Para el caso de los demás tipos de negocios fiduciarios, los catalogados como otros de inversión y los inmobiliarios alcanzaron un crecimiento del 2.4% y 5.8% respectivamente; los fideicomisos que administran la seguridad social presentaron un crecimiento del 1.3%. Por otra parte se destacan los movimientos identificados en entidades como BBVA Fiduciaria que pasó de administrar \$5,919 millones a \$29,840 millones (crecimiento del 404.1%) en el segmento de fideicomisos inmobiliarios y Fiducoldex que presentó un crecimiento de 174.5% en su cartera colectiva (antes Fondo Común Ordinario) al pasar de \$15,351 millones a \$42,142 millones.

Ahora bien, en cuanto a la naturaleza de los activos administrados, de los \$102.3 billones cerca del 61.7% correspondió a inversiones (\$63.1 billones), el restante 38.3% correspondió a activos representados en disponible, cuentas por cobrar, bienes realizables y recibidos en dación en pago, propiedades y equipo, efectivo y otros. Para el corte de junio de 2007, los activos administrados totalizaron \$99.1 billones, de los cuales el 60.9% fueron inversiones.

El número de negocios administrados también ha registrado un crecimiento sostenido. Es así como para un período de diez años el número de negocios se ha multiplicado por 2.3 veces al pasar de 3.394 negocios al 31 de diciembre de 1997 a 7,880 negocios en septiembre de 2007, como se presenta a continuación en el Anexo No. 11.¹⁵



4. Carteras Colectivas (antes Fondo Común Ordinario¹⁶)

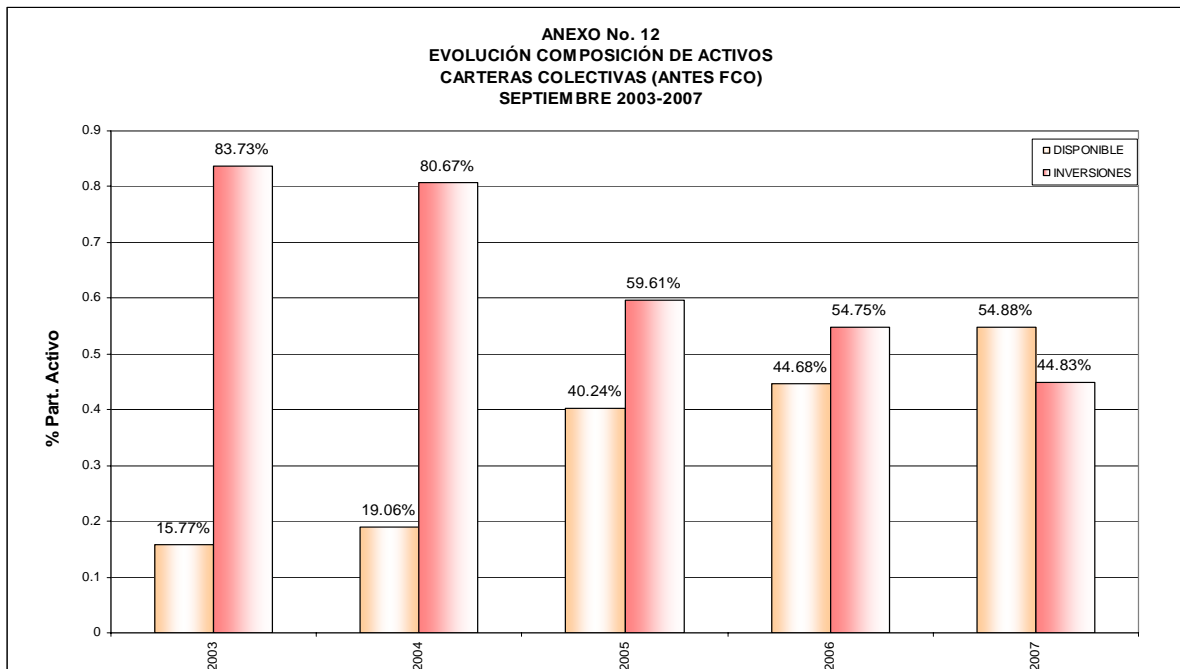
Las 23¹⁷ carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) administradas al corte de septiembre de 2007 totalizaron activos por valor de \$8.7 billones. De este total \$4.8 billones se encuentran representados por el disponible¹⁸ (54.9%) y \$3.9 billones por inversiones (44.8%), como se muestra a continuación en el anexo 12.

15 Con la entrada en vigencia el 12 de junio de 2007 del Decreto 2175 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, los FCO y FCE entran a denominarse carteras colectivas y, las entidades cuentan con 6 meses para ajustarse a dicha norma. 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.

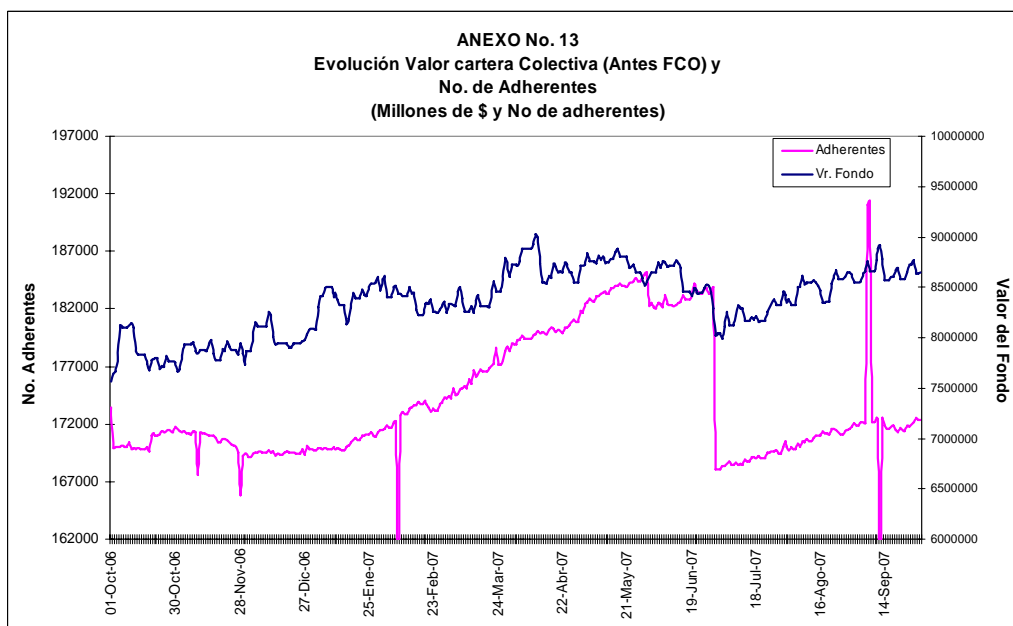
16 Puede existir más de un encargo a nombre del mismo inversionista, pero ningún adherente puede tener más del 5% de la cartera colectiva (antes Fondo Común Ordinario), de acuerdo con lo establecido en el literal i del artículo 153 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

17 Debido a la fusión entre Fiducomercio y Fidubogotá, la primera dejó de transmitir información sobre la cartera colectiva (antes FCO) administrado a partir del 29 de junio de 2007.

18 La mayor proporción del disponible frente a las inversiones puede deberse a la alta volatilidad de los títulos de renta fija y al bajo volumen de emisiones a corto plazo, agravado con el impacto del gravamen a los movimientos financieros, lo que hace más atractivo mantener los recursos en cuentas de ahorros y en cuentas corrientes remuneradas.

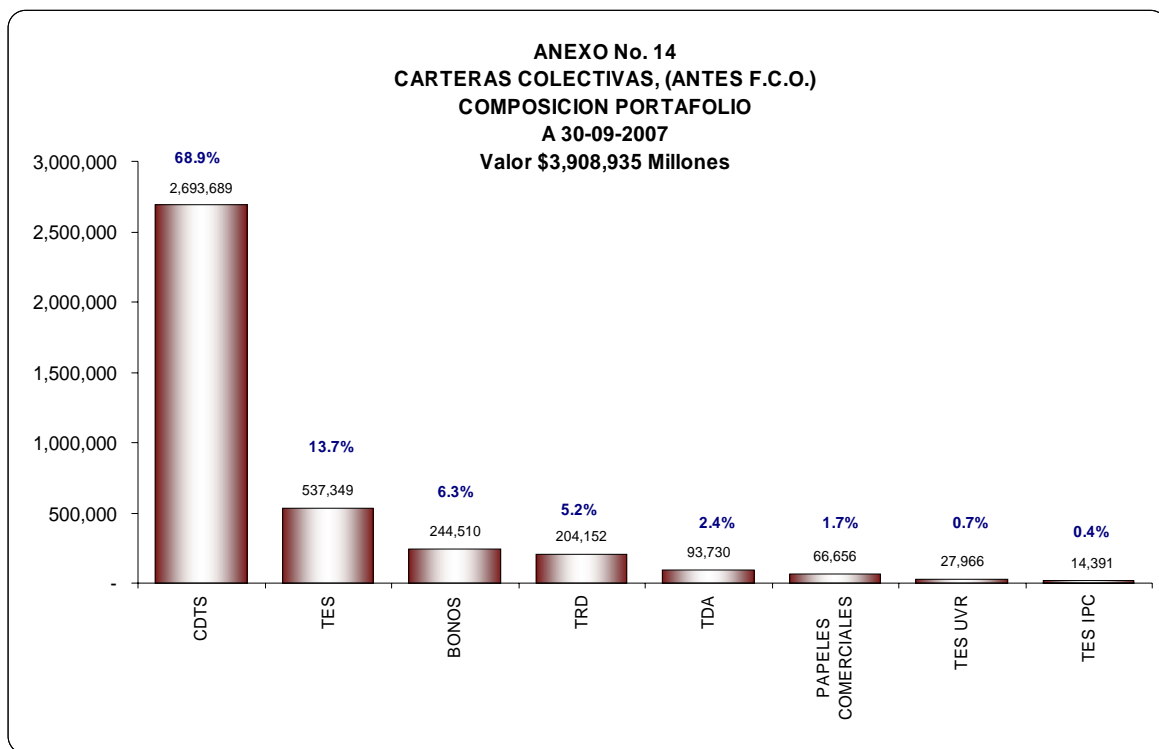


Durante los últimos 5 años se ha incrementado la participación del disponible frente al total del activo de las carteras colectivas (Antes FCO). En cuanto al número de encargos, el trimestre analizado registró un total de 172.361 inversionistas que escogieron este vehículo. Un trimestre atrás el volumen de inversionistas se ubicó en 168.033, registrando un aumento de 2.6%, como se refleja a continuación en el Anexo No. 13.



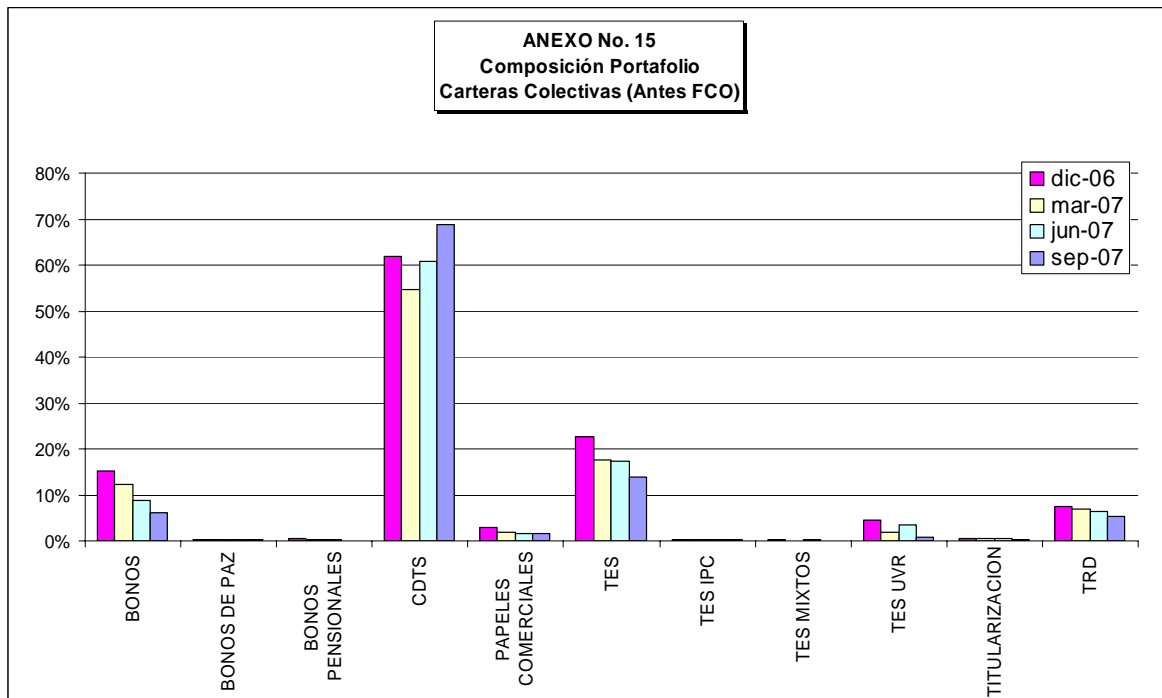
4.1. Composición del Portafolio

El portafolio de inversiones pasó de tener \$4.1 billones en septiembre de 2006 a \$3.9 billones en septiembre de 2007, lo que representó una disminución del 4.9% en la comparación de 1 año atrás, con respecto al análisis frente al trimestre anterior se presentó un aumento del 6.5%. El portafolio a septiembre de 2007 estuvo compuesto mayoritariamente por CDT's (68.9%), seguido por las posiciones en TES tasa fija (13.7%) y los bonos (6.3%), estos tres tipos de inversiones concentraron el 88.9% del portafolio de las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios). Dentro de la composición de la deuda pública, que ascendió a \$584,306 millones, la mayor participación la tienen los TES tasa fija (92.0%), seguidos por los TES denominados en UVR (4.8%). En cuanto a la composición de las inversiones en CDT's (2.7 billones), la mayor proporción de recursos de estas carteras colectivas fueron depositados en emisores como Banco de Bogotá y Banco Davivienda con el 10.0 % y 8.5%, respectivamente¹⁹. Finalmente la inversión forzosa representada en título de reducción de deuda (TRD) representó el 5.2% (\$204,152 millones). Al corte en estudio no aparecieron inversiones en renta variable, como se muestra a continuación en el Anexo No. 14.



19 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/portafolioduciarias/fco/infco0907.xls>.

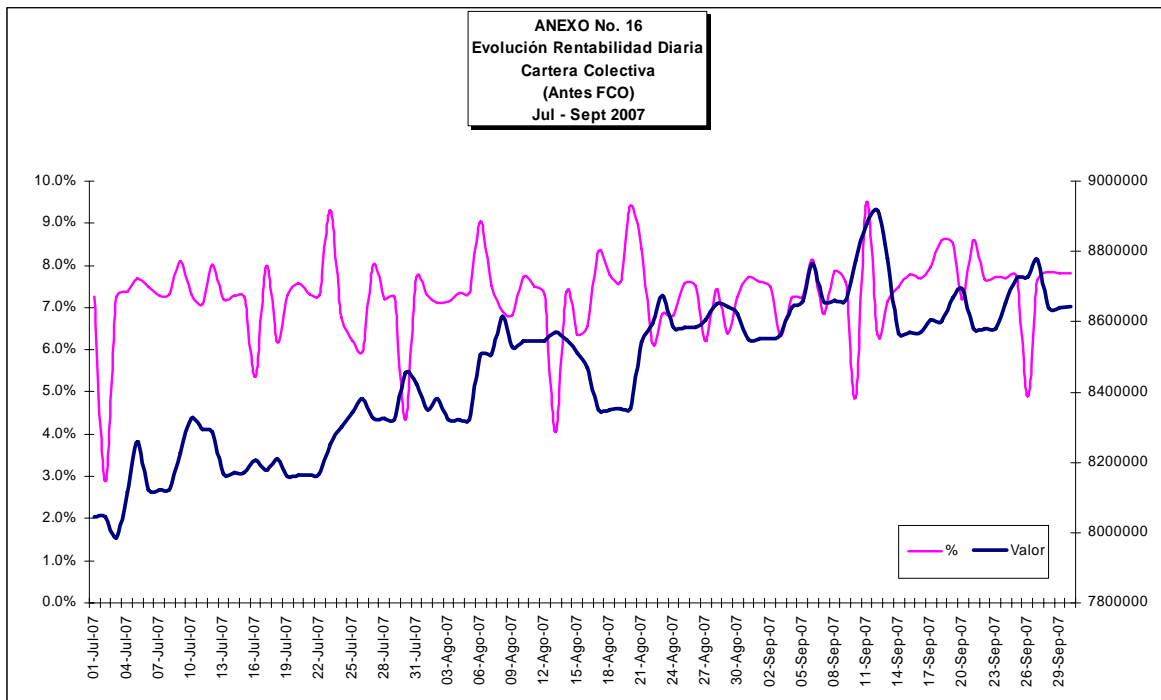
Al 30 de junio de 2007 el portafolio totalizó \$3.7 billones, con una concentración del 59% en CDT's, seguido por las inversiones en TES con el 16.9% y bonos con el 8.6%. Para visualizar la composición del portafolio en los cuatro últimos trimestres, como se observa a continuación en el Anexo No. 15.



4.2. Rentabilidad Neta Promedio Ponderada

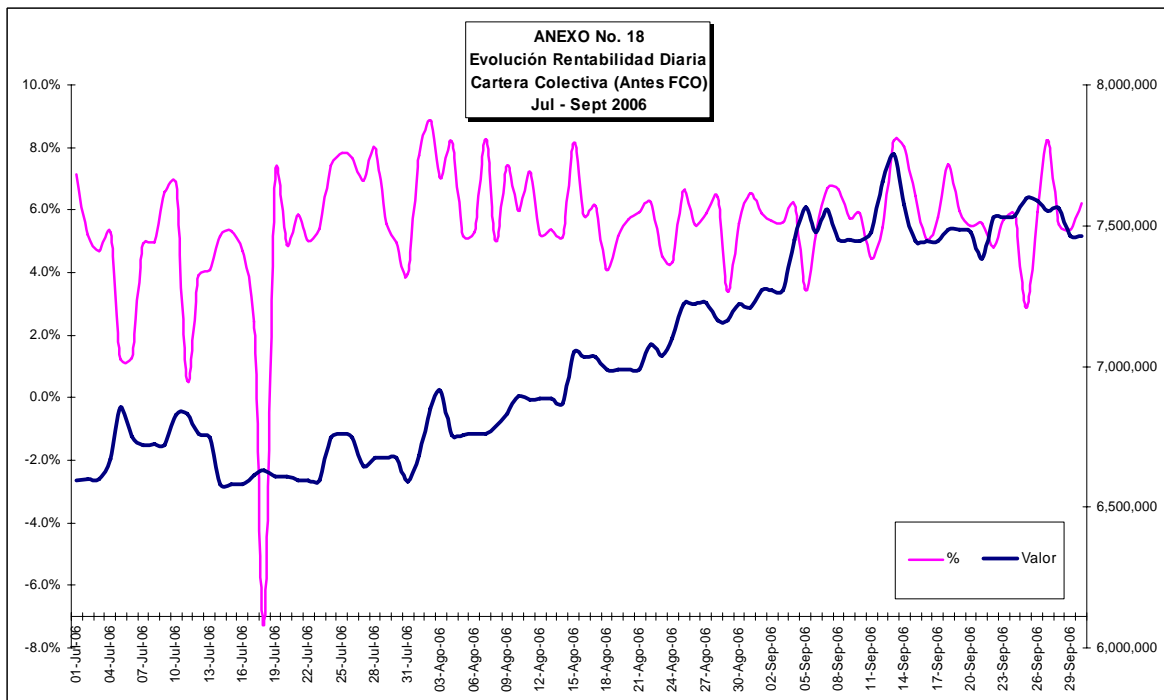
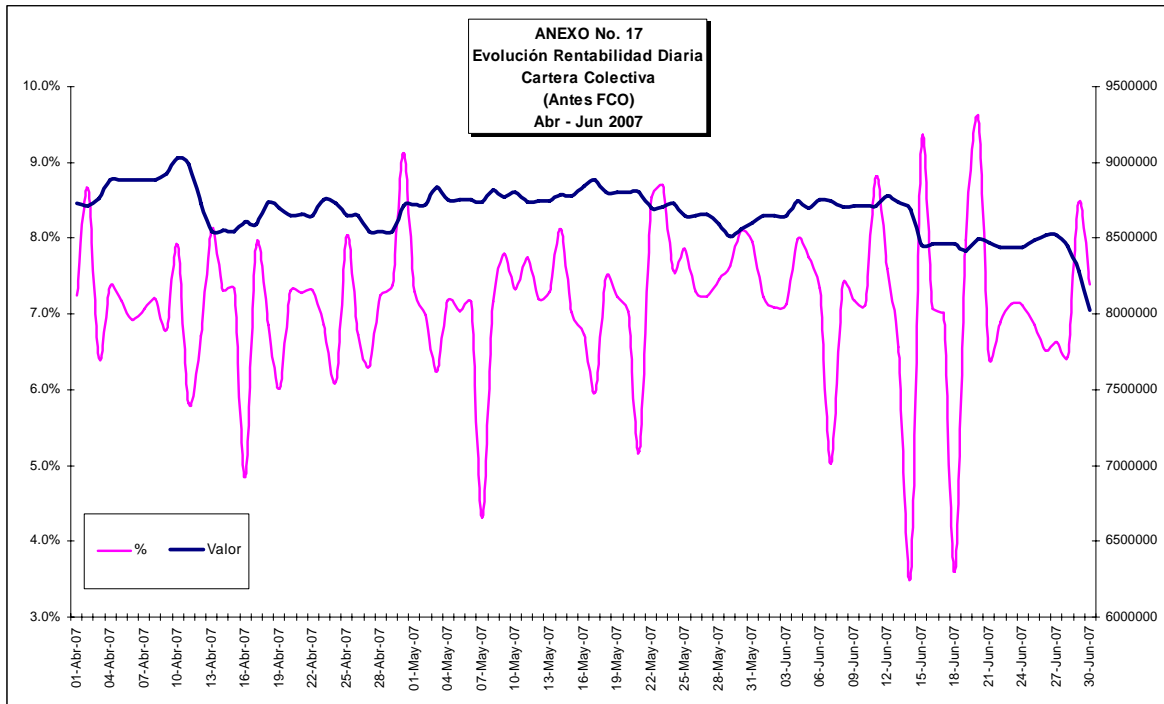
El promedio de la rentabilidad neta ponderada²⁰ se ubicó en el 7.3% durante el tercer trimestre del 2007, (171 puntos básicos más alta que la presentada un año atrás y 13 puntos básicos más alta frente a la registrada para el trimestre anterior), la desviación estándar calculada sobre las serie de rentabilidades, fue del 1.0%; el valor máximo se ubicó en el 9.5% (11 de septiembre de 2007) y el valor mínimo en el 2.9% (2 de julio de 2007), como se presenta a continuación en el Anexo No. 16.

²⁰ El factor de ponderación es el valor de la cartera colectiva de cada una de las administradoras.



En el período anterior (Abril – Junio) el promedio de las rentabilidades netas se ubicó en el 7.1% con una desviación estándar del 1.0%. El valor máximo se ubicó en el 9.6% (20 de junio de 2007) y el mínimo en el 3.5% (14 de junio de 2007)²¹. Para el trimestre Julio – Septiembre de 2006, el promedio de la rentabilidad neta ponderada ascendió a 5.6%, el valor máximo fue de 8.9% y el mínimo de -7.2%, como se muestra a continuación en los Anexos No. 17 y 18.

21 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/fondos2007.xls>.



4.3. Solvencia para Administrar Carteras Colectivas (antes FCO)

De conformidad con lo previsto en el artículo 146 del E.O.S.F (este artículo fue derogado parcialmente por el decreto 2175 de 2007)²², las sociedades fiduciarias deben acreditar un margen de solvencia o patrimonio adecuado para administrar carteras colectivas (antes fondos comunes de inversión). Para el caso específico de las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios), el monto máximo de los recursos que puede administrar una sociedad no podrá exceder de cuarenta y ocho (48) veces el monto de su capital pagado y reservas, ambos saneados.²³

Para el corte del mes de septiembre de 2007, el valor patrimonial de las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) se ubicó en \$8.6 billones, el capital saneado más la reserva legal fue de \$544,181 millones, generando un nivel de solvencia cercano a los \$26.1 billones. De la aplicación del precepto normativo tenemos que el mercado de carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) para la fecha de corte registra un margen de crecimiento de hasta \$17.5 billones. (Ver Anexo No. 19).

El valor patrimonial de las carteras colectivas (antes FCO) para junio de 2007, se ubicó en \$8.0 billones, en tanto que el capital saneado más la reserva legal de las sociedades fue de \$533,947 millones generando un margen de solvencia de \$25.6 billones. De acuerdo con la aplicación legal, el nivel máximo de crecimiento del mercado de carteras colectivas administradas por sociedades fiduciarias (antes fondos comunes ordinarios) se ubicó en los \$17.6 billones.

5. Carteras Colectivas (antes Fondo Común Especial²⁴)

Las 62²⁵ carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) administradas al corte de septiembre de 2007 totalizaron activos por valor de \$2.7 billones. De este total, \$1.0 billones se encuentran representados por el disponible y \$1.6 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 trimestre julio – septiembre de 2007, al iniciar con \$2.7 billones y cerrar con \$2.6 billones al final del mismo, lo

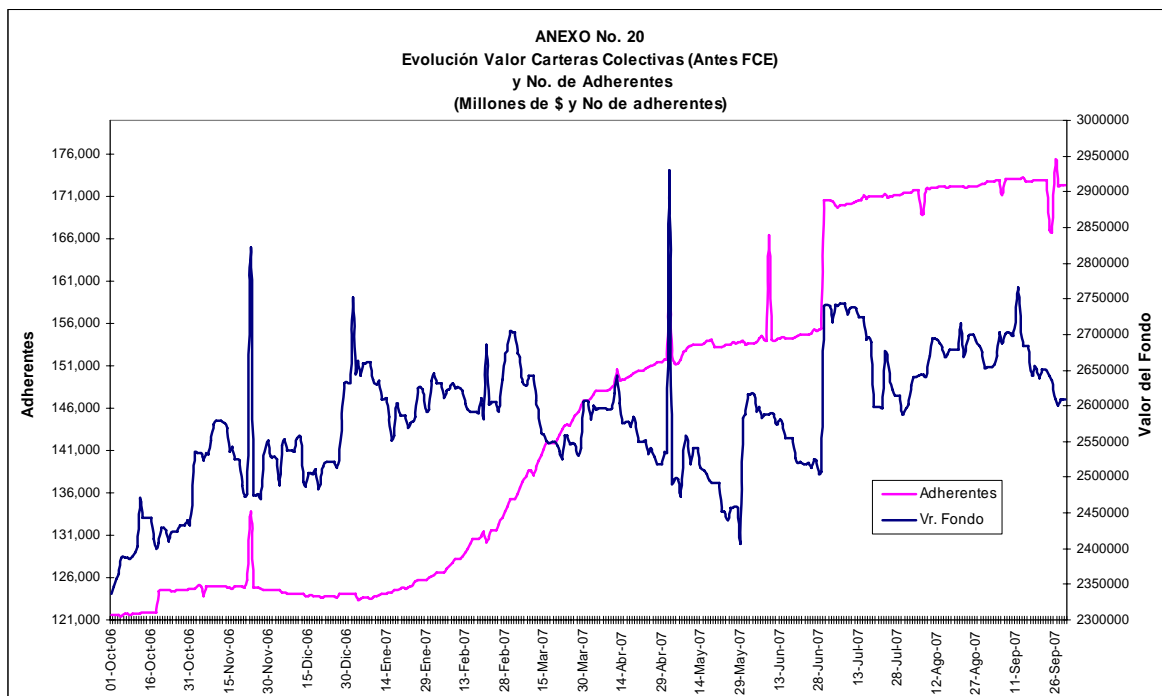
22 La entrada en vigencia plena del decreto 2175 de 2007 se encuentra establecida para el 12 de diciembre de 2007, o para cuando cada cartera colectiva se haya ajustado íntegramente al mencionado Decreto. Solo a partir de dicha fecha el margen de solvencia será el que prevé dicho estatuto normativo.

23 El artículo 17 del decreto 2175 define en 100 veces el monto del capital pagado y la reserva legal, como el nuevo límite hasta el cual se podrán administrar carteras colectivas.

24 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.

25 Ante la SFC se encuentran autorizados 62 carteras colectivas, sin embargo solo 54 de ellos registran saldos de activos para este corte.

que significa una variación del -4.8%. En cuanto al número de encargos, al corte del tercer trimestre de 2007 se registró un total de 172,371 que escogieron este vehículo. Un trimestre atrás el volumen de encargos se ubicó en 170,579, registrando un incremento del 1.0%, como se refleja a continuación en el Anexo No. 20.



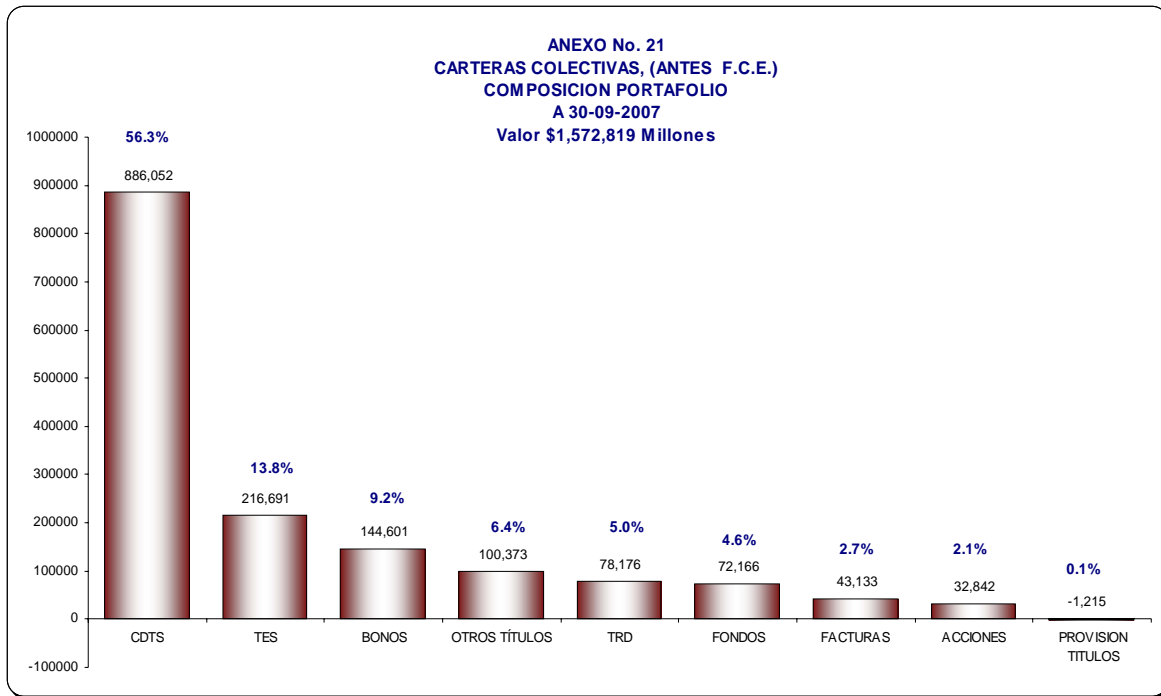
5.1. Composición del Portafolio

El portafolio de inversiones al 30 de septiembre de 2007²⁶ presentó un leve incremento del 0.4% frente al mismo período del año anterior y una disminución con relación al trimestre anterior del 2.0%. Para el trimestre de análisis, el portafolio estuvo compuesto mayoritariamente por CDT's (56.3%), seguido por las posiciones en TES tasa fija (13.8%) y los bonos (9.2%); estos tres tipos de inversiones concentran el 79.3% del portafolio de las carteras colectivas (antes fondos comunes especiales).

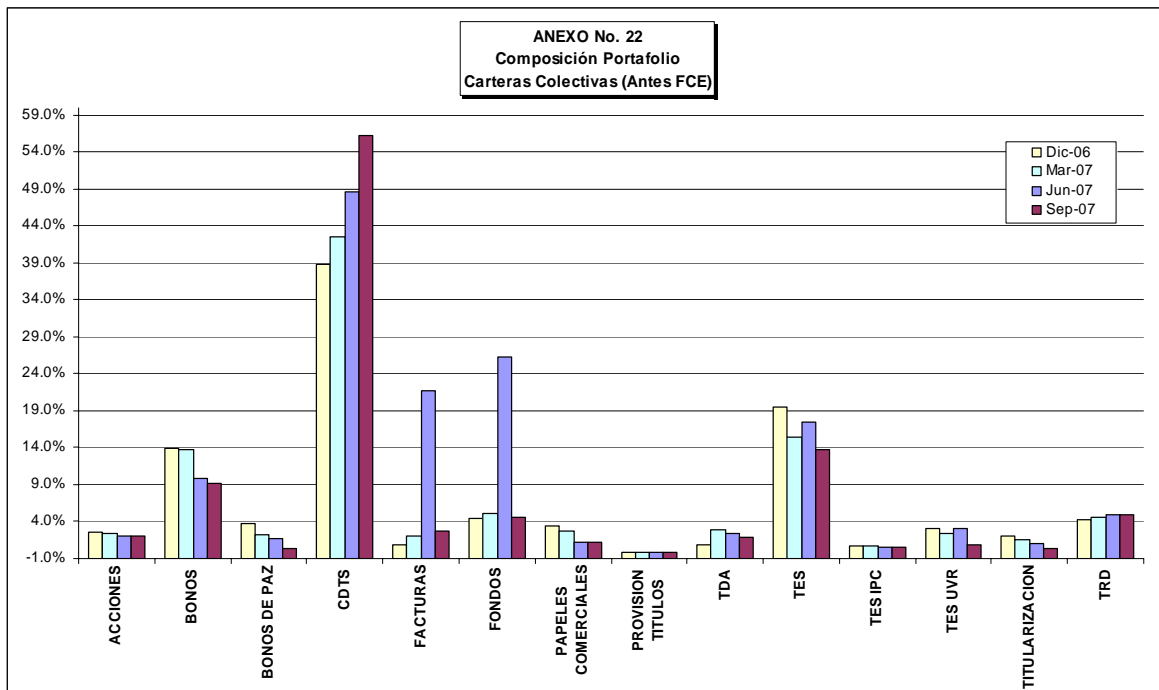
Dentro de la composición de la deuda pública, que asciende a \$237,499 millones, la mayor proporción la tienen los TES tasa fija (91.2%), seguidos por los TES denominados en UVR (5.5%). En cuanto a la composición de las inversiones en CDT's (\$886,052 millones), las 5 mayores proporciones de recursos de estas

26 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/portafoliodudiciarias/fce/infce0907.xls>.

carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) están depositados en emisores como Banco BBVA (7.0%), Banco Davivienda (5.9%), Bancolombia (5.4%), Banco de Bogotá (4.0%) y Banco Colpatria (3.6%). Finalmente, la inversión forzosa representada en títulos de reducción de deuda (TRD) representan el 5.0% (\$78,176 millones). Por su parte, las inversiones en renta variable representan el 2.1% del portafolio (\$32,842 millones), como se muestra en el Anexo No. 21.



Para el corte del segundo trimestre del 2007, el portafolio totalizó \$1.6 billones, con una concentración mayoritariamente por CDT's (48.7%), seguido por las posiciones en TES tasa fija (17.4%) y los bonos (9.8%). Para visualizar la composición del portafolio en los cuatro últimos trimestres, como se observa a continuación en el Anexo No. 22.



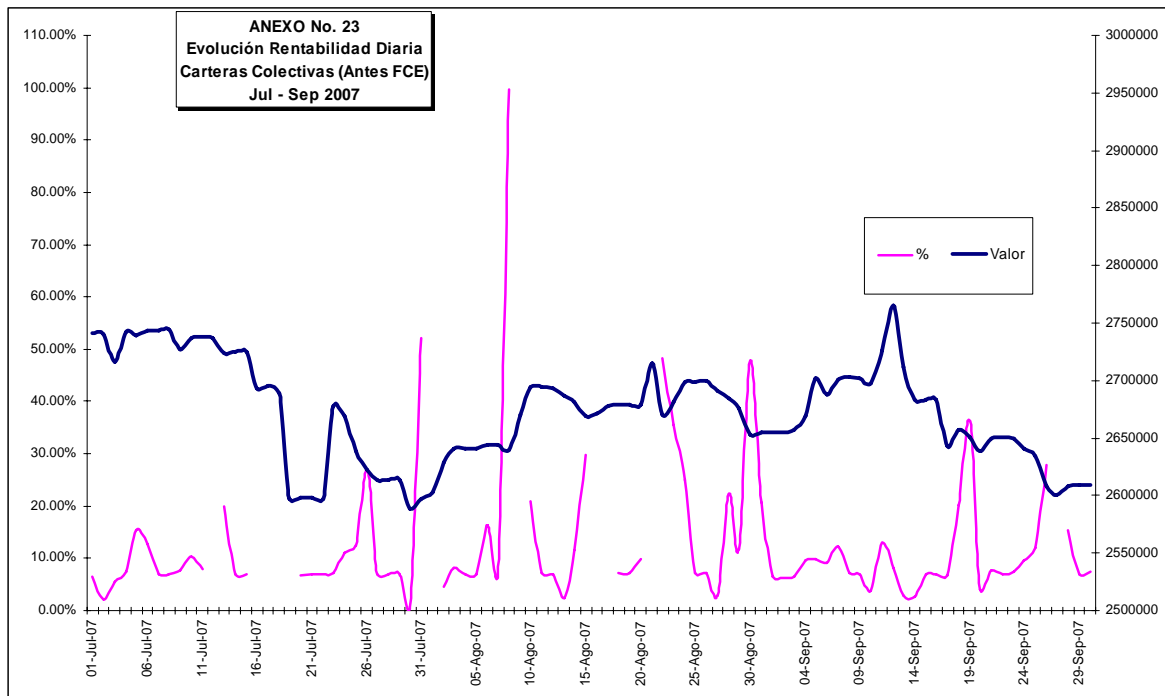
5.2. Rentabilidad Neta Promedio Ponderada²⁷

El promedio de la rentabilidad neta ponderada correspondiente al trimestre julio – septiembre del 2007²⁸ se ubicó en el 13.4% (540 pb más alta que la presentada un año atrás y 90 pb más alta frente a la registrada para el trimestre anterior). La desviación estándar²⁹ para el tercer trimestre del 2007, calculada sobre las series de rentabilidades fue del 14.9%. En dicho período, el valor máximo se ubicó en el 99.6% (8 de agosto de 2007) y el mínimo en el 0.8% (30 de julio de 2007), como se presenta a continuación en el Anexo No. 23.

²⁷ La composición del portafolio y las condiciones de ingreso y retiro de los adherentes pueden hacer que las rentabilidades no sean siempre comparables.

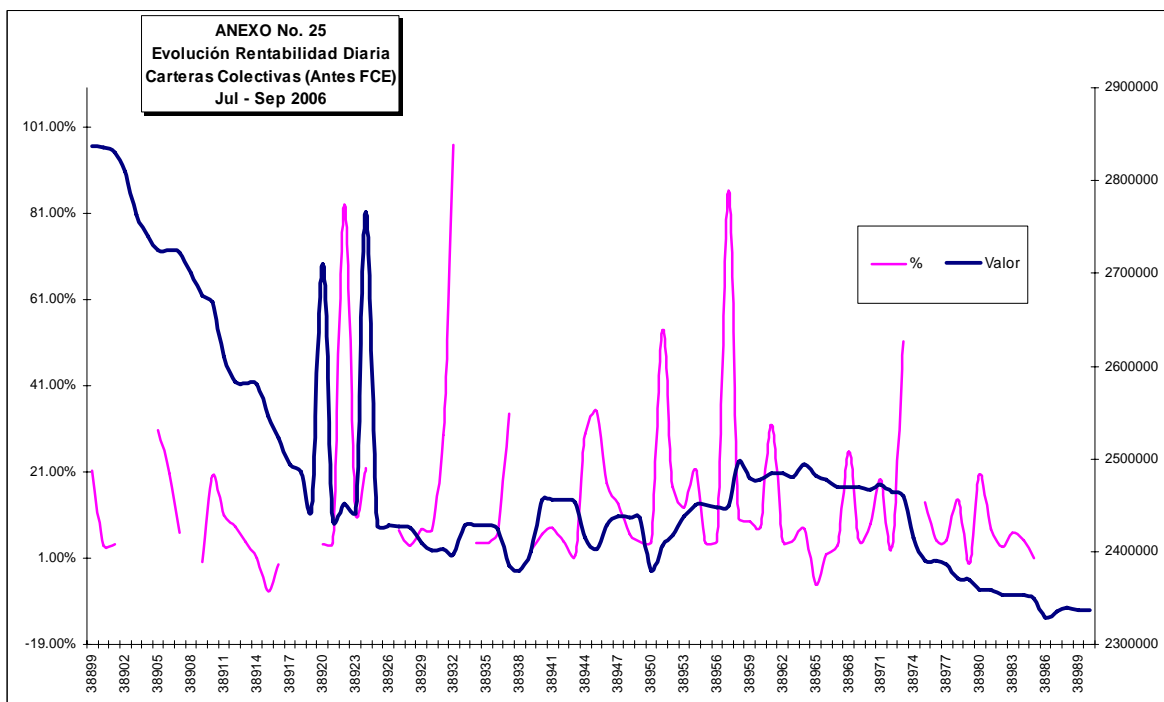
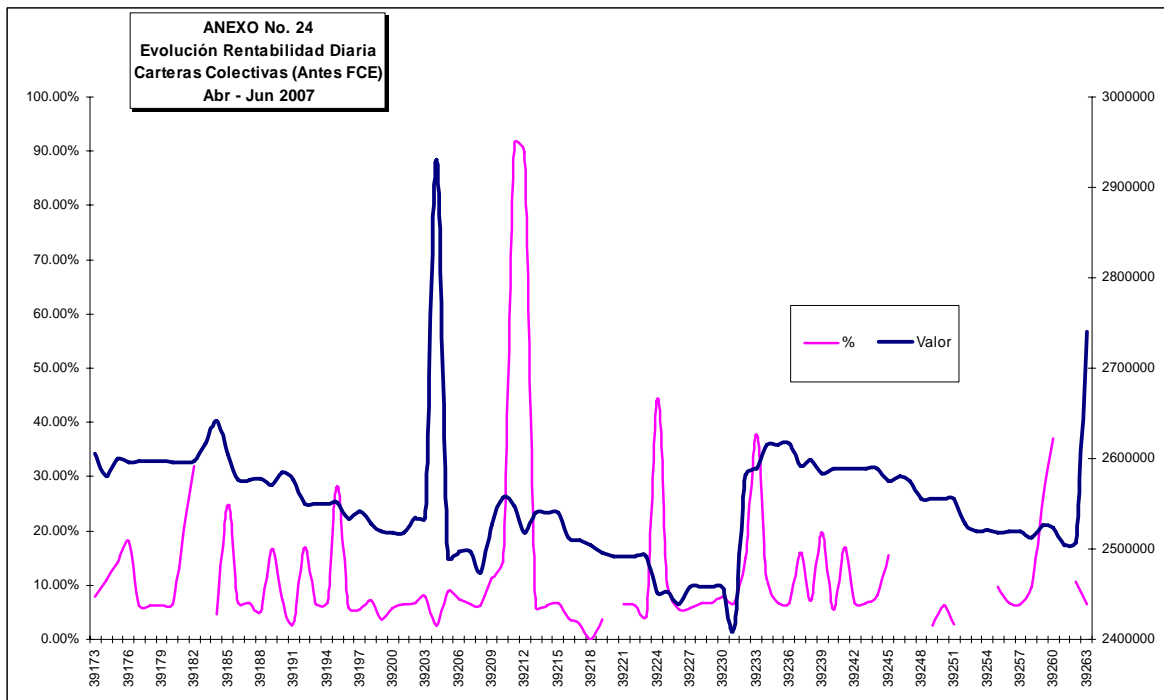
²⁸ El factor de ponderación es el valor de la cartera colectiva de cada una de las administradoras.

²⁹ Para efectos de cálculo se eliminaron rentabilidades anuales efectivas superiores al 100%.



En el trimestre anterior (abril – junio) el promedio de las rentabilidades se ubicó en el 12.5% con una desviación estándar del 15.4%. El valor máximo se ubicó en el 91.5% (9 de mayo de 2007) y el mínimo en el 0.1% (16 de mayo de 2007)³⁰. Para el trimestre julio – septiembre de 2006, el promedio de la rentabilidad neta ponderada ascendió a 14.0%, el valor máximo fue de 96.8% y el mínimo de - 6.71%, como se refleja a continuación en los Anexos Nos. 24 y 25.

30 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/fondose2007.xls>.



6. Reporte Especial

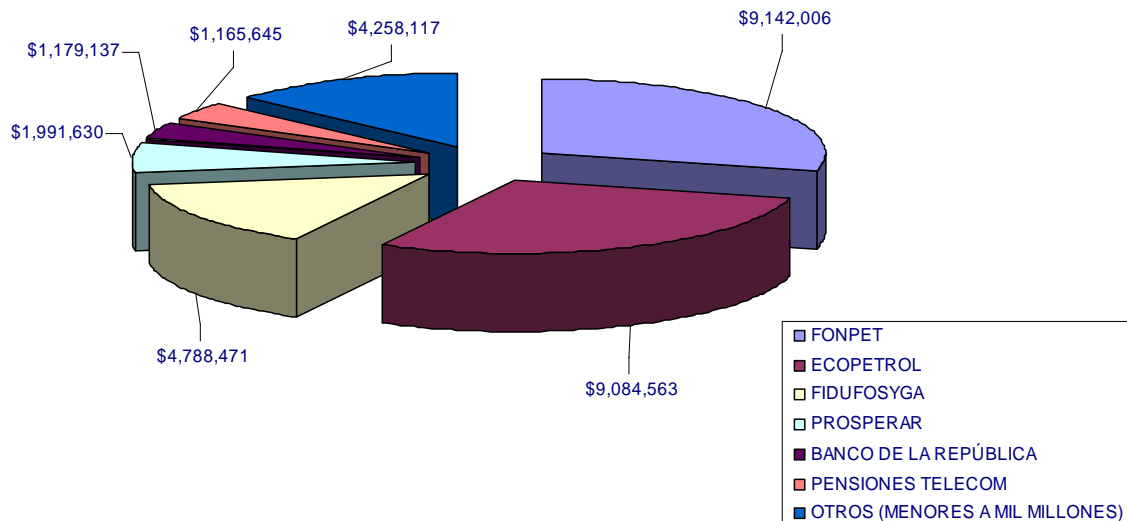
6.1. Negocios de la Seguridad Social³¹

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 tender este segmento de negocio. Este nivel de apalancamiento surge de dos componentes: en primer lugar, un patrimonio técnico de \$487,582 millones, compuesto por un patrimonio básico de \$456,509 millones (93.6%) y un patrimonio adicional de \$31,073 millones (6.4%), los cuales amplificados por el factor de apalancamiento registra un nivel máximo de crecimiento de \$23.4 billones. Un trimestre atrás se registró un nivel de patrimonio técnico de \$481,472 millones, de los cuales al igual que en el tercer trimestre, el 93.6% corresponde a patrimonio básico. (Ver Anexo No. 26).

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. Al corte del 30 de septiembre de 2007 el valor del portafolio administrado por dichos negocios ascendió a \$32 billones, como se observa a continuación en el Anexo No. 27.

31 Para efectos de consolidación y análisis de este numeral se incluyó la información relacionada con las inversiones del Encargo Fiduciario FOSYGA y el valor del Fonpet administrado por la Aseguradora de Vida Colseguros S.A., y no se tuvo en cuenta la información de los Fondos de Pensiones Voluntarias y del Fideicomiso denominado Ferticol.

ANEXO No. 27
VALOR DEL PORTAFOLIO DE LOS NEGOCIOS
DE LA SEGURIDAD SOCIAL
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007
Millones de Pesos



Los negocios que acumulan el mayor volumen de activos de la especie que estamos comentando, son los administrados, a través del Fondo Nacional de Pensiones de los Entes Territoriales (FONPET) y la Empresa Colombiana de Petróleos ECOPETROL con un saldo de inversiones de \$9.1 billones (Valor de mercado) y, el Consorcio Prosperar con \$2.0 billones. (Ver anexo No 28).

Respecto de la composición de los activos del Fonpet, durante el trimestre objeto de análisis, dicho negocio registró activos por valor de \$9.4 billones de los cuales las inversiones con \$9.1 billones representaban el 97.1% seguido por el disponible con el 2.8% con un saldo de \$267,880 millones, situación que es similar a la presentada durante el trimestre de abril - junio de 2007 en donde las inversiones, representaron el 97.4%, seguido por el disponible con el 2.6% (\$228,617 millones).

Para el caso de ECOPETROL se totalizaron activos para el tercer trimestre de 2007 por valor de \$9.2 billones, el cual se encuentra conformado principalmente por las inversiones con el 98.2% seguido por el disponible el 1.6% (\$145,522 millones). Este fideicomiso no registró mayores cambios en su composición del activo frente al anterior trimestre de 2007.

Por su parte, el Fondo de Solidaridad Pensional (Prosperar) al cierre de septiembre de 2007 presentó activos por valor de \$2.04 billones, de los cuales las inversiones registraron el 97.4% (\$2.0 billones) y el disponible el 2.2% (\$45,168 millones). Al cierre de junio de 2007 al igual que en el trimestre anterior, registró activos por \$2.0 billones y las inversiones por \$1.9 billones representa el 97.5% seguido por el disponible por \$41,564 millones que representan el 2.1% de total del activo.

Respecto de los portafolios de los tres negocios fiduciarios que más participación tienen dentro de los fideicomisos que administran pasivos pensionales, el Fondo Nacional de Pensiones de los Entes Territoriales (FONPET) presentó un incremento del 4.9% frente al trimestre anterior al pasar de \$8.7 billones en el trimestre de junio a \$9.1 billones en el trimestre de septiembre de 2007. Para el trimestre de análisis, el portafolio estuvo compuesto principalmente por TES tasa fija (27.2%), CDT's (24.3%), Bonos (22.3%) y los TES UVR (14.1%). Estos tipos de inversiones concentran el 87.9% del portafolio del FONPET (Ver Anexo No. 29).

A su vez, el portafolio de ECOPETROL presentó un incremento del 1.6%, al pasar de \$8.9 billones en el segundo trimestre del 2007 a \$9.1 billones en el tercer trimestre del mismo año. Durante el tercer trimestre del 2007, el portafolio estuvo compuesto mayoritariamente por TES tasa fija (27.6%), Bonos (17.9%), TES UVR (16.5%), y TES IPC (14.1%); Estos tipo de inversiones concentran el 76.1% del portafolio de ECOPETROL (Ver anexo No. 30).

En lo que tiene que ver con el portafolio del consorcio Prosperar, en el tercer semestre de 2007 registró un crecimiento del 2.9%, al pasar de \$1.9 billones en el trimestre abril – junio a \$2.0 billones en el trimestre julio – septiembre de 2007. En su mayoría el portafolio se concentró en TES tasa fija con el 29.8%, CDT's con el 26.8% y TES B Mixtos con el 22.8%. Estos tipos de inversiones concentran el 79.4% del portafolio de Prosperar. (Ver anexo No. 31).

El Encargo Fiduciario FiduFosyga 2005, en el cual se administran de recursos de la salud, presentó un incremento del 4.0%, al pasar de \$4.6 billones en el trimestre junio a \$4.8 billones en el trimestre de septiembre de 2007. Para el trimestre de análisis, el portafolio estuvo compuesto principalmente por TES tasa fija (75.5%) y CDT's (19.7%). Estos tipos de inversiones concentran el 95.2% del portafolio (Ver Anexo No. 32).

Finalmente, la administración de pasivos pensionales evidencia un gran crecimiento futuro, negocios como el fondo de pensiones de los entes territoriales espera recibir cuantiosos recursos en los próximos años lo que hace pensar que este renglón seguirá siendo primordial, tanto en el valor de los recursos administrados para 2007, con giros adicionales del orden de los \$4 billones, como

en el monto de los ingresos que espera recibir el sector fiduciario y los consorcios creados para la administración de este tipo de recursos. (Ver Anexo No.33).