

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

TABLA DE CONTENIDO

1. ENTORNO ECONÓMICO II TRIMESTRE DE 2007	2
2. SECTOR FIDUCIARIO	4
3. SOCIEDADES	6
4. FIDEICOMISOS	10
5. CARTERAS COLECTIVAS (ANTES FONDO COMÚN ORDINARIO)*	12
5.1. Composición del Portafolio	12
5.2. Rentabilidad Neta Promedio Ponderada	13
6. CARTERAS COLECTIVAS (ANTES FONDO COMÚN ESPECIAL) *	14
6.1. Composición del Portafolio	14
6.2. Rentabilidad Neta Promedio Ponderada	15
7. REPORTE ESPECIAL	15
7.1. Negocios de la Seguridad Social.....	15
7.2. Concesiones Viales	17

*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

Junio de 2007

Bogotá, D.C. Agosto de 2007

<u>Entorno</u>	<u>Sector</u>	<u>Sociedades</u>	<u>Fideicomisos</u>	<u>Carteras</u>	<u>Pasivos</u>
<u>Económico</u>				<u>Colectivas</u>	<u>Pensionales</u>

1. Entorno Económico II Trimestre de 2007¹

El primer semestre del año termina con resultados encontrados, si bien cerró con un crecimiento aproximado de 7.0% debido al excelente desempeño económico del I trimestre (7.98%), el déficit en la balanza comercial persiste² y los últimos dos meses de este semestre se caracterizaron por una fuerte desaceleración en el agregado monetario M1 cuyos resultados se espera, se traduzcan en una desaceleración económica para el segundo semestre de este año.

El rubro que más ha impulsado la demanda interna ha sido la inversión (la balanza cambiaria con corte al 22 de junio de 2007 muestra una variación del 132.7% en el rubro de inversión extranjera en Colombia), otro componente importante aunque en menor escala es el aumento de las exportaciones no tradicionales a Venezuela las cuales para el I semestre de 2007 crecieron en promedio un 19.4%. Para este periodo se destaca también la favorable situación de las pymes colombianas especialmente en los sectores de industria y servicios³.

En materia de inflación y política monetaria, el creciente repunte de la inflación que alcanzó en Junio un nivel de 6.03%⁴, obligó al Banco de la República a la adopción de dos estrategias contractivas, una relacionada con la continuidad del esquema de incrementos graduales de la tasa de interés de intervención con el objetivo de reducir el estímulo monetario no requerido por la economía⁵ y la cual vía el canal de transmisión de la política monetaria ya ha comenzado a impactar la

1 Fuente:

a. Comunicados de Prensa Banco de la República, Abril – Julio de 2007.

b. Banco de la República. Series Estadísticas.

c. DANE. Índice de Precios al Consumidor.

d. Grupo Bancolombia, Informe Mensual. Edición No. 123

2 Al corte del primer trimestre del año el déficit en la balanza comercial ascendió a USD 812 Millones. La dinámica de las importaciones presentó un crecimiento del 31% frente al de las exportaciones que fue de 12%. El bajo desempeño de las exportaciones obedece fundamentalmente en una contracción del valor exportado de petróleo y sus derivados.

3 El 59% de las pymes industriales y el 63% de las pymes del sector servicios percibieron mejoras en la situación económica actual en comparación con el año anterior según los resultados mostrados por la "Gran Encuesta Pyme" contratada entre la Asociación Nacional de Instituciones Financieras ANIF, la Corporación Andina de Fomento CAF, El Banco de la República y Bancoldex.

4 Variación anual del IPC es de 6.03%, Variación año corrido IPC es del 4.55%, Corte a Junio de 2007.

5 En sus reuniones del 30 de abril, 18 de mayo y 15 de junio de 2007, el Banco de la República elevó su tasa de intervención en 25Pb lo que la ubicó al cierre de junio en 9.0%.

DTF⁶ y otra la establecida en su sesión del 6 de mayo de 2007 donde el Banco impuso un encaje marginal no remunerado sobre exigibilidades en moneda legal tales como cuentas de ahorro, cuentas corrientes y CDT's menores a 18 meses, con el fin de contraer y controlar la liquidez y desacelerar el crédito especialmente el de consumo por ser el más pro-cíclico;

Las consecuencias de estas medidas se han comenzado a reflejar en las condiciones de liquidez del sistema financiero a través de la reducción en la tasa de crecimiento de los agregados monetarios⁷, la demanda por recursos de las entidades financieras evidenciado a partir de la mayor dinámica en el uso de los cupos diarios de repos a 1 día y los aumentos en las tasas de interés de captación y colocación.

Es importante destacar que el factor que más afectó el mercado de renta variable durante el I semestre del año fue el repunte de la inflación debido a las expectativas y a la incertidumbre que se generó entre los inversionistas el tomar posiciones en un escenario de creciente inflación y también en relación con los aumentos de la tasa de interés de intervención del Banco de la República. Así las cosas, durante el semestre que se analiza sólo unas pocas acciones reportaron valorización, lo cual se puede ver en forma resumida al considerar el IGBC el cual presentó una desvalorización acumulada año corrido del 4.69%, mostrando en ese sentido una tendencia opuesta a la de las otras bolsas del mundo.

Con respecto al balance cambiario, al cierre del primer semestre de 2007, el peso se apreció 11.88% frente al USD, al corte de junio el precio de la divisa se ubicó en \$1.960. Si bien la tendencia general del trimestre fue a la baja, la observada particularmente para el mes de junio de 2007 es levemente alcista. Dentro de los factores que determinaron este tipo de comportamiento se pueden destacar el mayor ingreso de capitales extranjeros tanto por concepto de inversión extranjera directa como por inversión de portafolio⁸, la apreciación de otras monedas de la región como el real brasilero y el peso mexicano, la moderación de la intervención discrecional en el mercado cambiario por parte del Banco de la República⁹, el ejercicio de opciones put y call para el control de la volatilidad (para el corte a junio de 2007 se ejercieron USD 374.5 millones y USD 176.5 millones respectivamente) y la estabilidad en la tasa de interés de referencia de la FED.

6 Para enero de 2007 la Tasa de Interés de los Certificados de Depósito a Término a 90 días – DTF era de 6.76% E.A, mientras al cierre del primer semestre de año se ubicó en 7.93% E.A. y para la semana entre el 16 y 22 de julio la misma fue de 8.35% E.A. Lo que demuestra la tendencia alcista de esta tasa en lo corrido del año.

7 La tasa de Crecimiento de los agregados monetarios un año atrás era del orden del 28% anual frente al 11% anual al crecieron para el corte de Junio de 2007. Diario Portafolio Edición 11 de Julio de 2007 "Efectos ocasionados tras un año de ajustes monetarios".

8 La inversión extranjera directa ascendió a USD \$3.485 millones y la Inversión de Portafolio fue de USD \$811 millones. Balanza Cambiaria de Colombia, 22 de Junio de 2007.

9 La última intervención discrecional del Banco de la República fue en abril de 2007, cuando realizó compras de dólares por valor de USD 666.2 millones, con un acumulado de USD 4.527 millones.

El Banco de la República en su sesión del 6 de mayo de 2007, estableció como mecanismo de política cambiaria adicional para contener la apreciación del peso, el depósito no remunerado al endeudamiento externo e impuso límites sobre los intermediarios del mercado cambiario en la posición apalancada de las operaciones con derivados.

En relación con los mercados externos, para el primer semestre de 2007, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento de 0.8% para el primer trimestre del año, principalmente explicado por el déficit de su sector externo y el descenso del gasto público en defensa. Así mismo las distintas mediciones de inflación han disminuido en lo corrido del año por la debilidad del sector hipotecario, lo que ha llevado a la FED a mantener inalterada su tasa de referencia en 5.25%.

Finalmente en lo que concierne al escenario fiscal doméstico, durante el primer semestre del año las cifras fiscales mejoraron sustancialmente en concordancia con un desempeño económico superior al presupuestado, esto principalmente se evidencia en la tributación cuyos resultados superaron las metas fijadas lo que llevó a las autoridades económicas a revisar sus metas de déficit fiscal a la baja, de esta forma el déficit para el 2007 del Gobierno Nacional Central (GNC) pasó de 3.9% a 3.5% como porcentaje del PIB, el déficit esperado para el Sector Público No Financiero (SPNF) pasó de 1.7% a 1.2% y para el Sector Público Consolidado (SPC) se revisó de 1.3% a 0.9%.

En concordancia con lo anterior, el gobierno nacional ha orientado su estrategia de financiamiento hacia la reducción de nueva deuda interna y externa de un lado y por el otro aumentar el pago de amortizaciones sobre la deuda ya contraída, también ha adoptado decisiones para la reducción del gasto público como la de recortar en \$1.3 billones el presupuesto que había designado para el 2007 vía reducción de las carteras gubernamentales.

2. Sector Fiduciario

El sector fiduciario colombiano a junio de 2007 cerró con utilidades por valor de \$70,134 millones, 32.0% superiores a las obtenidas para el mismo período del 2006 cuando presentó \$53,132 millones.

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 1,498.7%, al pasar de \$440 millones en junio de 2006 a \$7,032 millones en junio de 2007; el incremento en la utilidad en valoración de inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda del 152.6%, al pasar de \$1,529 millones en junio de 2006 a

\$3,863 millones en junio de 2007; el incremento en la utilidad en valoración de inversiones para mantener hasta el vencimiento del 42.0%, al pasar de \$2,801 millones en junio de 2006 a \$3,979 millones en junio de 2007; el incremento en los dividendos y participaciones del 38.4%, al pasar de \$8,457 millones en junio de 2006 a \$11,705 millones en junio de 2007; la disminución en la utilidad en venta de inversiones del 45.3%, al pasar de \$30,660 millones en junio de 2006 a \$16,776 millones en junio de 2007; y la disminución en la utilidad en valoración de derivados del 62.6%, al pasar de \$44,120 millones en junio de 2006 a \$16,493 millones en junio 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 11.4%, al pasar de \$190,402 millones en junio de 2006 a \$212,156 millones en junio 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 432.8%, al pasar de \$212 millones en junio de 2006 a \$1,131 millones en junio de 2007; la disminución en las pérdidas en venta de inversiones del 58.5%, al pasar de \$33,262 millones en junio de 2006 a \$13,818 millones en junio de 2007; y una disminución en la pérdida en valoración de derivados del 52.4%, al pasar de \$40,020 millones en junio de 2006 a \$19,040 millones en junio de 2007¹⁰.

Al corte del 30 de junio de 2007 el total de activos en fideicomisos administrados por las 25 entidades de las 26 entidades del sector llegó a los \$99.1 billones, registrando un crecimiento del 19.0% frente al mismo período del 2006.

En cuanto al número de entidades que participaron en el sector, al finalizar el segundo semestre del 2007 se presentó una disminución en el número de Fiduciarias que participan al pasar de 27 a 26 entidades, producto de la fusión entre Fidubogotá y Fiducomercio mediante cuya No objeción fue definida por la Superintendencia Financiera mediante la Resolución 931 del pasado 19 de junio.

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 junio de 2007, se encuentran supeditadas a dicha aprobación.

10 Para mayor detalle del estado de resultados se puede consultar la página web de esta Superintendencia bajo el link [Información Periódica Sociedades Fiduciarias.](#)

3. Sociedades

3.1 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, Fiducaf  y Fiduoccidente. Así mismo, las 5 entidades que presentaron los excesos más bajos frente al mínimo requerido fueron Fiduacci n, Fiducolmena, Fiducor, Fidupetrol y Fiduciaria Colseguros, en su orden. El mayor crecimiento se observó principalmente, en las reservas la cual tuvo una variación de 12.71%, al pasar de \$241,492 millones en junio de 2006 a \$272,178 millones en junio de 2007.

En la evolución anual, la situación registrada evidenció un sector que ha incrementado su base patrimonial en \$45,357 millones, lo que significa un crecimiento nominal del 8.04%. La mayoría de las entidades (18) registraron crecimiento entre junio de 2006 y junio de 2007. Las que no lo tuvieron fueron: Cititrust (-31.7%), Fiducor (-18.2%), Fiducaf  (-14.2%), Fiducentral (-8.5%) y FiduGNB (-0.3%), sin perjuicio de que todas las entidades cumplan con los niveles mínimos de solvencia y capital mínimo requeridos. (Anexo No. 2)

3.2 Balance

El total de activos propios ascend  a \$899,374 millones, de los cuales el 75.2% pertenece a entidades con capital privado; el 24.8% restante pertenece a entidades con capital público. Dentro del renglón de las privadas, el 79.1% pertenece a entidades nacionales y el 20.9% restante posee capital extranjero.

El 58.8% 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 16.1%. (Anexo No.3)

En el consolidado de entidades se puede observar que el promedio de las fiduciarias privadas nacionales presentaron al corte de junio de 2007 con respecto al activo una concentración en inversiones del 62.1% frente al 63.8% de las

fiduciarias públicas. Por el contrario las fiduciarias privadas extranjeras tuvieron el 38.3% de su activo en inversiones y el 32.4% en disponible. Un año atrás la concentración del activo en inversiones fue de 61.9% y un trimestre atrás ascendió a 59.0%.

El pasivo de todas las fiduciarias representa en promedio el 19.5% 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 11.7% del activo. Dentro de la composición del pasivo el rubro más representativo está en las cuentas por pagar con un 39.4%. (Anexo No.3)

En la observación individual, el activo de las sociedades fiduciarias está concentrado principalmente en siete entidades que acumulan el 60.7% de los activos de las entidades. La sociedad Fidubancolombia registra el 16.5%, Previsora el 10.9% y Bogotá el 10.6%. Dentro de las de menor proporción se ubica Fiduciaria Colseguros con el 0.6%, Fiduciaria Petrolera con el 0.7% y Colmena con el 0.8%. (Anexo No.4)¹¹

En relación con el portafolio de inversiones de las sociedades, los \$528,677 millones registrados al corte de junio de 2007 se encuentran principalmente representados por inversiones negociables en títulos de deuda, 59.3%. A su turno, las inversiones para mantener hasta el vencimiento representan el 15.8% y las disponibles para la venta el 23.1%. En cuanto a la composición del portafolio, la mayor proporción se encuentra invertida en títulos TES con el 38.9%, seguido por los bonos con el 26.5% y los CDT's con el 15.4%. (Anexo No.5)

En deuda pública, la mayor proporción, registra una alta participación de títulos TES tasa fija con el 65.7%, seguido por las posiciones en TES UVR y TES Mixtos con el 15.3% y 12.4%, respectivamente, y por último con el 6.5% están las posiciones en TES IPC.

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 de Occidente con el 2.2% y Banco Davivienda con el 2.1%.

Un año atrás, el conjunto de sociedades fiduciarias registraban un total de portafolio propio por valor de \$503,754 millones, de los cuales los TES representaban el 48.0% y los bonos el 25.6%. Dentro del segmento de deuda pública los TES expresados en tasa fija representaban el 59.9%.^{12 13} (Anexo No.6)

11 Para mayor detalle de la composición del Balance General al corte de marzo 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.

12 Para mayor detalle de la composición de los portafolios propios de las sociedades puede consultar la página web de esta Superintendencia bajo el link [*Información Periódica Sociedades Fiduciarias*](#), ingresando a los históricos de portafolios de las sociedades.

3.3 Estado de Pérdidas y Ganancias

El total de ingresos para todas las fiduciarias en el período de estudio ascendió a \$291,259 millones, con una disminución del 1.0% con relación a junio del año anterior. De este total el 72.8% corresponde a ingresos de entidades privadas y el 27.2% restante a ingresos de entidades públicas. Dentro de las privadas, las entidades de capital nacional registran el 82.4% de los ingresos del sector mientras que las de capital extranjero el 17.6%. Un año atrás el total de ingresos ascendió a los \$294,284 millones, de los cuales el 79.5% se registró en entidades privadas y el restante 20.5% en entidades públicas. En cuanto a recomposición de la cuota de ingresos, las entidades públicas aumentaron su participación en cerca de siete 7 puntos porcentuales.

De otro lado, del total de gastos y costos de todo el sector fiduciario, en promedio el 66.1% de cada peso registrado como ingreso, fue consumido en la operación de las entidades; los gastos operacionales representan el 33.9% restante del ingreso.

Las utilidades netas del sector totalizaron \$70,134 millones con un aumento nominal del 32.0% 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 16.6%. En igual período del año anterior la rentabilidad de los accionistas estuvo en el 16.8% y la rentabilidad de los activos en el 14.1%.¹⁴

3.3.1 Ingresos por comisiones

El total de ingresos por comisiones con corte a junio de 2007 ascendió a \$174,229 millones, de los cuales el 76.3% fue causado por entidades con capital privado y el restante 23.7% por entidades con capital público. En la observación individual entidades como Fidubancolombia y Fiduprevisora concentraron el 27.4% de los ingresos por comisiones del sector. Entidades como Fiduciaria Bogotá, Agraria y Occidente, registraron el 10.0%, 6.7% y 6.2%, respectivamente. Un año atrás el total de ingresos por este concepto se ubicó en los \$166,165 millones, de los cuales el 81.5% fue registrado por las entidades capital privado y el 18.5% restante por las entidades de capital estatal. En la observación individual, una vez más Fidubancolombia y Fiduprevisora acumulan el 27.6% de los ingresos. Para esta fecha las sociedades fiduciarias que siguen en el orden de las de mayor ingresos están Davivienda, Bogotá y Agraria con el 7.5%, 6.1% y 5.9%, respectivamente.

13 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.

14 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.

Adicionalmente, al analizar el comportamiento durante los últimos 5 años de los ingresos por comisiones, las 5 entidades que obtuvieron en promedio el menor crecimiento fueron Fiduciaria Banitsmo S.A. (-1-4%), Colmena S.A. (9.2%), Skandia S.A. (10.5%), Fiducaf  S.A. (15.9%) y Fidusuperior S.A. (16.1%). Las 5 con el mayor crecimiento son en su orden Fiducor S.A. (123.4%), Fiduagraria. S.A. (95.9%), Fidubogotá S.A. (41.5%), Fiducentral S.A. (39.1%), y Fiducolombia S.A. (38.2%), y. (Anexos No. 7 y 8)

3.3.2 Ingresos por gestión de portafolio de la Sociedad

Durante el segundo trimestre del año 2007, el total de inversiones de las sociedades llegó \$528,677 millones, generando ingresos por valor de \$64,964 millones (22.3% del total de los ingresos). En la observación individual, sin embargo, estuvieron entidades como Fidusuperior en donde sus ingresos de portafolio representaron el 100% del total de sus ingresos. Finalmente, otras entidades con alta representación fueron, Fiducor (78.4%), Fidupetrol (56.2%), Fiduskandia (49.6%) y Fidubogotá (46.7%).

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 (6) que al corte mencionado no registraron posiciones en este tipo de papel.

En cuanto a la renta variable su participación representó el 12.8% del total de las posiciones (\$67,801 millones) de los cuales la mayor proporción se encuentra representada por las acciones emitidas por la AFP Porvenir (\$57,997 millones)¹⁵. De otra parte, la inversión en carteras colectivas escasamente representó el 1.1%, por valor de \$5,932 millones.¹⁶

3.3.3 Gastos

El total de gastos operacionales para el segundo trimestre de 2007 fue de \$184,595 millones, los no operacionales totalizaron \$6,547 millones y el impuesto de renta \$29,983 millones. De los gastos operacionales, los más representativos fueron los gastos de personal (34.6%), gastos diversos (23.2%) y pérdida en valoración de derivados (10.3%). En la operación también se consumieron cerca de \$17,691 millones en rubros como mantenimientos, seguros, arrendamientos, provisiones, depreciaciones y amortizaciones. Para el trimestre anterior los gastos

¹⁵ Dos sociedades fiduciarias participan en el capital accionario de la AFP.

¹⁶ 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.

operacionales y no operacionales alcanzaron los \$86,117 millones y \$2,302 millones respectivamente, el impuesto de renta fue del orden de \$13,274 millones.

Comparativamente con respecto a las carteras colectivas¹⁷ y los fondos de pensiones voluntarias¹⁸, los gastos operacionales de estos últimos totalizaron \$240,401 millones y los más representativos fueron los gastos por comisiones (45.3%) y los gastos por pérdida en valoración de derivados – contratos forward venta de títulos (25.9%). El total de los gastos operacionales de los fideicomisos¹⁹ al cierre del segundo trimestre de 2007 ascendió a \$4.2 billones frente a \$2.0 billones en el primer trimestre, esto representa un crecimiento del orden del 115.9%. Con relación a los gastos no operacionales estos fueron de \$3.6 billones, para el primer trimestre ascendieron a \$2.2 billones, lo que se traduce en un crecimiento del 60.9%.

3.4 Indicadores Gerenciales

De manera mensual la Superintendencia Financiera coloca a disposición del público en general la información relacionada con dichos indicadores de las sociedades fiduciarias. Dicha información presenta de manera resumida y comparada 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.²⁰ Un detalle de los indicadores calculados para los agregados por tipo entidad se puede observar en el Anexo No. 9.

4. Fideicomisos

El total de activos fideicomitidos se ubicó en los \$99.1 billones registrando un incremento del 3.2% con respecto al trimestre anterior y 19.0% con relación a igual corte del año anterior.²¹

Del total de activos fideicomitidos, \$11.8 billones (11.9%) se encuentran catalogados como negocios de inversión, \$2.2 billones (2.2%) como negocios

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

18 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.

19 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.

20 Detalle del Informe Gerencial puede ser consultado en la página web de esta entidad, en donde además encontrará el manual de construcción e interpretación del inventario de cuentas y de los indicadores financieros.

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

inmobiliarios, \$34.5 billones (34.8%) como negocios de administración, \$23.3 billones (23.5%) como de otros y garantía y \$27.3 billones (27.5%) como fideicomisos que administran recursos de la seguridad social.²²

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 \$99.1 billones. (Ver Anexo No 10)

Analizando comparativamente los trimestres Abril – Junio y Enero – Marzo de 2007, se observa que el mayor crecimiento se presentó en los fideicomisos de administración (7.5%). No presentaron crecimiento los otros negocios de inversión (-41.4%) y las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) (-7.6%), caso contrario para las carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) que presentaron un crecimiento del 6.5%. Para el caso de los demás tipos de negocios fiduciarios, los catalogados como otros y garantía e inmobiliarios alcanzaron un crecimiento del 2.2% y 4.8% respectivamente; los fideicomisos que administran la seguridad social presentaron un crecimiento del 4.6%. Por otra parte se destacan los movimientos identificados en entidades como BBVA Fiduciaria que pasó de administrar \$1,771 millones a \$5,919 millones (crecimiento del 234.3%) en el segmento de fideicomisos inmobiliarios y Fiduciaria Davivienda que presentó un crecimiento de 91.7% en negocios relacionados con Fondos Voluntarios de Pensiones y pasivos pensionales al pasar de \$548,268 millones a \$1.1 billones.

Ahora bien, en cuanto a la naturaleza de los activos administrados, de los \$99.1 billones cerca del 60.9% correspondió a inversiones (\$60.3 billones), el restante 39.1% 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 marzo de 2007, los activos administrados totalizaron \$96.1 billones, de los cuales el 58.3% fueron inversiones.

Con respecto al número de negocios administrados, al igual que el valor, 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 7,763 negocios en junio de 2007. (Ver Anexo No. 11)²³

22 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.

23 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.

5. Carteras Colectivas (antes Fondo Común Ordinario²⁴)

Las 23²⁵ carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) administradas al corte de junio de 2007 totalizaron activos por valor de \$8.1 billones. De este total \$4.4 billones se encuentran representados por el disponible²⁶ y \$3.7 billones por inversiones como se muestra en el anexo 12. Durante los últimos 5 años se ha incrementado la participación del disponible frente al total del activos de los FCO. En cuanto al número de encargos, el trimestre analizado registró un total de 168.033 inversionistas que escogieron este vehículo. Un trimestre atrás el volumen de inversionistas se ubicó en 178.891, registrando una disminución de 6.1%. Dicho impacto se debió a una solicitud de retransmisión de información que emitió esta Superintendencia sobre el FCO que administra Fiduciaria Central S.A., el periodo de retransmisión fue entre el 23 de marzo y el 30 de abril de 2007. (Ver anexo No.13)

5.1. Composición del Portafolio

El portafolio de inversiones pasó de tener \$4.2 billones en junio de 2006 a \$3.7 billones en junio de 2007, lo que representó una disminución del 12.4% en la comparación de 1 año atrás, con respecto al análisis frente al trimestre anterior se presentó un aumento del 4.9%. El portafolio a junio de 2007 estuvo compuesto mayoritariamente por CDT's (59%), seguido por las posiciones en TES tasa fija (16.9%) y los bonos (8.6%), estos tres tipos de inversiones concentraron el 84.5% del portafolio de las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios). Dentro de la composición de la deuda pública, que ascendió a \$766,731 millones, la mayor participación la tienen los TES tasa fija (81.2%), seguidos por los TES denominados en UVR (16.6%). En cuanto a la composición de las inversiones en CDT's (2.2 billones), la mayor proporción de recursos de estas carteras colectivas fueron depositados en emisores como Banco Davivienda y Banco BBVA con el 8.0 % y 6.1%, respectivamente²⁷. Finalmente la inversión forzosa representada en título de reducción de deuda (TRD) representó el 6.3% (\$230,439 millones). Al corte en estudio no aparecieron inversiones en renta variable. (Ver Anexo No. 14)

Al 31 de marzo de 2007 el portafolio totalizó \$3.5 billones, con una concentración del 54.3% en CDT's, seguido por las inversiones en TES con el 17.0% y bonos

24 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.

25 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.

26 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.

27 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/portafoliosfiduciarias/fco/infco0607.xls>.

con el 12.6%. Para visualizar la composición del portafolio en los cuatro últimos trimestres ver Anexo No. 15.

5.2. Rentabilidad Neta Promedio Ponderada

El promedio de la rentabilidad neta ponderada²⁸ se ubicó en el 7.14% durante el segundo trimestre del 2007, (383 puntos básicos más alta que la presentada un año atrás y 106 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 9.6% (20 de junio de 2007) y el valor mínimo en el 3.5% (14 de junio de 2007). En el período anterior (Enero – Marzo) el promedio de las rentabilidades netas se ubicó en el 6.1% con una desviación estándar del 1.5%. El valor máximo se ubicó en el 9.2% (6 de marzo de 2007) y el mínimo en el 0.5% (7 de febrero de 2007)²⁹. Para el trimestre Abril – Junio de 2006, el promedio de la rentabilidad neta ponderada ascendió a 3.3%, el valor máximo fue de 6.7% y el mínimo de -6.8%. (Ver Anexos No. 16, 17 y 18)

5.3. 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)³⁰, 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.³¹

Para el corte del mes de junio de 2007, el valor patrimonial de las carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) se ubicó en \$8.0 billones, el capital saneado más la reserva legal fue de \$533,947 millones, generando un nivel de solvencia cercano a los \$25.6 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 \$17.6 billones. (Ver Anexo No. 19).

El valor patrimonial de las carteras colectivas (antes FCO) para marzo de 2007, se ubicó en \$8.7 billones, en tanto que el capital saneado más la reserva legal de las sociedades fue de \$533,105 millones generando un margen de solvencia de \$25.6

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

29 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 *Portafolios de Inversión*.

30 La entrada en vigencia plena del decreto 2175 de 2007 se encuentra establecida para el 12 de diciembre de 2007.

31 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.

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 \$16.9 billones.

6. Carteras Colectivas (antes Fondo Común Especial)

Las 62³² carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) administradas al corte de junio de 2007 totalizaron activos por valor de \$2.8 billones. De este total, \$1.1 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 un incremento durante el trimestre abril – junio de 2007, al iniciar con \$2.6 billones y cerrar con \$2.8 billones al final del mismo, lo que significa una variación del 6.2%. En cuanto al número de encargos, al corte del segundo trimestre de 2007 se registró un total de 170,967 que escogieron este vehículo. Un trimestre atrás el volumen de encargos se ubicó en 146,918, registrando un incremento del 16.4%. (Ver anexo No. 21).

6.1. Composición del Portafolio

El portafolio de inversiones al 30 de junio 2007, presentó una disminución del 17.9% frente al mismo período del año anterior, al pasar de \$2.0 billones en el 2006 a \$1.6 billones y un aumento con relación al trimestre anterior del 21.4%. Para el trimestre de análisis, el portafolio estuvo compuesto mayoritariamente por CDT's (48.7%), seguido por las posiciones en TES tasa fija (17.4%) y los bonos (9.8%); estos tres tipos de inversiones concentran el 75.9% del portafolio de las carteras colectivas (antes fondos comunes especiales).

Dentro de la composición de la deuda pública, que asciende a \$342,378 millones, la mayor proporción la tienen los TES tasa fija (81.7%), seguidos por los TES denominados en UVR (14.2%). En cuanto a la composición de las inversiones en CDT's (\$782,465 millones), las 5 mayores proporciones de recursos de estas carteras colectivas (antes fondos comunes especiales) están depositados en emisores como Banco Davivienda (5.5%), Banco BBVA (5.1%), Bancolombia (4.3%), Banco de Crédito (3.4%) y Banco GNB Sudameris (2.9%). Finalmente, la inversión forzosa representada en títulos de reducción de deuda (TRD) representan el 4.9% (\$78,008 millones). Por su parte, las inversiones en renta variable representan el 2.0% del portafolio (\$32,325 millones). (Ver Anexo No.21)

32 Ante la SFC se encuentran autorizados 62 carteras colectivas, sin embargo solo 56 de ellos registran saldos de activos para este corte.

Para el corte del primer trimestre del 2007, el portafolio totalizó \$1.3 billones, con una concentración mayoritariamente por CDT's (42.4%), seguido por las posiciones en TES tasa fija (15.3%) y los bonos (13.8%). Para visualizar la composición del portafolio en los cuatro últimos trimestres ver Anexo No. 22.

6.2. Rentabilidad Neta Promedio Ponderada³³

El promedio de la rentabilidad neta ponderada correspondiente al trimestre abril – junio del 2007³⁴ se ubicó en el 12.5% (320 pb más alta que la presentada un año atrás y 220 pb más alta frente a la registrada para el trimestre anterior). La desviación estándar³⁵ para el segundo trimestre del 2007, calculada sobre las series de rentabilidades fue del 15.4%. En dicho período, 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). En el trimestre anterior (enero – marzo) el promedio de las rentabilidades se ubicó en el 10.3% con una desviación estándar del 15.8%. El valor máximo se ubicó en el 97.0% (8 de marzo de 2007) y el mínimo en el 0.4% (7 de febrero de 2007)³⁶. Para el trimestre abril – junio de 2006, el promedio de la rentabilidad neta ponderada ascendió a 9.3%, el valor máximo fue de 99.4% y el mínimo de -18.5%. (Ver Anexos No. 23, 24 y 25).

7. Reporte Especial

7.1. Negocios de la Seguridad Social³⁷

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 \$481,472 millones, compuesto por un patrimonio básico de \$450,790 millones (93.6%) y un patrimonio adicional de \$30,682 millones (6.4%), los cuales amplificados por el factor de apalancamiento registra un nivel máximo de crecimiento de \$23.1 billones. Un

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

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

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

36 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 *Portafolios de Inversión*.

37 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 tuvieron en cuenta la información de los Fondos de Pensiones Voluntarias y del Fideicomiso denominado Fertilcol.

trimestre atrás se registró un nivel de patrimonio técnico de \$450,178 millones, de los cuales el 93.5% 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. (Ver anexo No 27)

En relación con los negocios que acumulan mayor volumen de activos están los administrados a través del Fondo Nacional de Pensiones de los Entes Territoriales (FONPET) con un saldo de inversiones de \$8.7 billones, la Empresa Colombiana de Petróleos ECOPETROL con \$8.9 billones y, el Consorcio Prosperar con \$1.9 billones (Valor de mercado).

Respecto de la composición de los activos del Fonpet, en el primer trimestre de 2007, éste registraba activos por valor de \$8.5 billones de los cuales las inversiones con \$8.4 billones representaban el 98.4% seguido por el disponible con el 1.6% con un saldo de \$133,358 millones, situación que es similar a la presentada durante el trimestre de 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 los activos cerraron el segundo trimestre de 2007 con activos por valor de \$9.0 billones y las inversiones representan el 99.0% y el disponible el 1.0% (\$90,347 millones). Este fideicomiso no registró mayores cambios en su composición del activo frente al cierre del primer trimestre de 2007.

Por su parte, el Fondo de Solidaridad Pensional (Prosperar) al cierre de junio de 2007 presentó activos por valor de \$2.0 billones, de los cuales las inversiones registraron el 97.5% (\$1.9 billones) y el disponible el 2.1% (\$41,564 millones). Al cierre de marzo de 2007 al igual que en el segundo semestre registró activos por \$2.0 billones y las inversiones por \$1.9 billones representa el 97.5% seguido por el disponible por \$42,892 millones que representan el 2.2% 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 3.8% frente al trimestre anterior al pasar de \$8.4 billones en el trimestre de marzo a \$8.7 billones en el trimestre de junio de 2007. Para el trimestre de análisis, el portafolio estuvo compuesto principalmente por TES tasa fija (26.3%), CDT's (23.9%), Bonos (21.6%) y los TES UVR (15.2%); estos tipos de inversiones concentran el 87.0% del portafolio del FONPET (Ver Anexo No. 28).

A su vez, el portafolio de ECOPETROL al igual que el de FONPET, presentó un incremento del 5.7% al pasar de \$8.5 billones en el primer trimestre del 2007 a

\$8.9 billones en el segundo trimestre del mismo año. Durante el segundo trimestre del 2007, el portafolio estuvo compuesto mayoritariamente por TES tasa fija (26.7%), Bonos (18.8%), TES UVR (17.6%), y TES IPC (14.3%); Estos tipo de inversiones concentran el 77.4% del portafolio de ECOPETROL (Ver anexo No. 28).

En lo que tiene que ver con el portafolio del consorcio Prosperar, en el segundo trimestre de 2007 registró un crecimiento del 1.3%. En su mayoría el portafolio se concentró en inversiones de renta fija con títulos de tesorería TES con el 30.9%, TES B Mixtos con el 25.6% y CDT's con el 21.9% (Ver anexo No. 29).

Finalmente, la administración de pasivos pensionales proyecta 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.30). Así mismo, en relación con la administración de recursos de la salud, a través del fideicomiso FiduFosyga 2005, se tienen ingresos proyectados para el segundo semestre del año del orden de los \$4.03 billones.

7.2. Concesiones Viales³⁸

El contrato de concesión en Colombia se encuentra regido por el numeral 4 artículo 32 de la Ley 80 de 1993³⁹, a través de este contrato el Estado entrega a un particular llamado concesionario la construcción, explotación o conservación total o parcial, de una obra o bien destinados al servicio o uso público, así como todas aquellas actividades necesarias para la adecuada prestación o funcionamiento de la obra o servicio por cuenta y riesgo del concesionario y bajo la vigilancia y control de la entidad concedente, a cambio de una remuneración que puede consistir en derechos, tarifas, tasas, valorización, o en la participación que se le otorgue en la explotación del bien, o en una suma periódica, única o porcentual y, en general, en cualquier otra modalidad de contraprestación que las partes acuerden.

Al corte del 30 de junio de 2007, el total de activos de las 42⁴⁰ concesiones que presentaban saldo a dicho corte ascendió a \$6.5 billones, de los cuales el 39.1% corresponden a propiedad, planta y equipo seguido por los otros activos con el 31.7%, las cuentas por cobrar con el 13.6%, las inversiones con el 13.2% y para finalizar el disponible alcanzo el 2.4% del total del activo. Un trimestre atrás el total

38 Fuente: Información entregada por las Sociedades Fiduciarias con ocasión de la revisión de los estados financieros con corte al 30 de junio de 2007.

39 Esta Ley fue modificada por la Ley 1150 de 2007.

40 De las 44 concesiones informadas por las Fiduciarias solo 42 de ellas reportaron saldos en los estados financieros al 30 de junio de 2007.

de estos activos ascendió a \$6.2 billones, lo que representa un incremento del 3.3% frente al segundo trimestre del 2007. Los principales rubros del activos siguieron siendo las propiedades, planta y equipo con el 37.2% y los otros activos con el 33.3%.

Respecto de los pasivos alcanzaron \$4.9 billones al finalizar el segundo trimestre de 2007, de los cuales el 57.8% corresponde a los otros pasivos seguido por títulos de inversión en circulación con el 18.3%, por los créditos de bancos y otras obligaciones financieras con el 14.3%, cuentas por pagar con el 9.5% y finalmente los pasivos estimados y provisiones con el 0.1%. Durante marzo de 2007, los pasivos ascendieron a \$4.7 billones y se encontraba conformado principalmente por los otros pasivos con el 58.1% seguido por los títulos de inversión en circulación con el 19.2%.

Las utilidades al 30 de junio alcanzaron los \$112,818 millones, los ingresos operacionales \$574,122 millones y los no operacionales \$28,076 millones. Para el caso de los gastos los operacionales totalizaron \$470,044 millones, los no operacionales \$4,507 millones y el impuesto de renta \$14,829 millones.

El 73.8% del total de los activos se encuentra concentrado en 13 concesiones, las cuales totalizan activos por \$4.8 billones, dentro de las cuales continúa siendo el rubro de propiedades y equipo el más importante con el 44.3% seguido por los otros activos con el 26.9%.

Las inversiones participan con el 11.5% frente al total de los activos, el 48.1% se encuentra en inversiones negociables en títulos de deuda y el restante 51.9% en inversiones negociables en títulos participativos. Las inversiones negociables en títulos de deuda que ascendieron a \$262,731 millones se encuentran conformados principalmente por títulos emitidos avalados, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera con el 54.0% y los títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación con el 42.9%. En relación con las inversiones negociables en títulos participativos estas ascendieron a \$283,315 millones conformados por participaciones en carteras colectivas (antes fondos comunes ordinarios) con el 69.4% y el restante 30.6% en carteras colectivas (antes fondos comunes especiales).

Las propiedades y equipos que ascendieron a \$2.1 billones se encuentran conformados principalmente por las construcciones en curso con el 99.5% y para el caso de los otros activos que alcanzaron los \$1.3 billones, los cargos diferidos representan el 90.1% de los cuales el 78.1% corresponde a estudios y proyectos.

Al corte de junio de 2007 los pasivos registraron un saldo de \$3.8 billones compuesto principalmente por los otros pasivos con el 60.4% (de los cuales el 94.9% corresponde a los ingresos recibidos por anticipado por concepto del recaudo de peaje) y los títulos de inversión en circulación con el 20.5%.

Es importante destacar que 11⁴¹ de las 44 concesiones viales vigentes al corte de junio de 2007 tenían como mecanismo de financiación ofertas públicas autorizadas en el mercado primario. En relación con dichas ofertas 8 fueron emisiones de bonos ordinarios y las restante 3 fueron titularizaciones. El monto colocado ascendió a \$1.3 billones, de los cuales el 61.2% corresponde a bonos y el 38.8% a las titularizaciones. El monto en circulación al corte del segundo trimestre de 2007 fue de \$889,600 millones, el cual representa el 67.9% del monto colocado. Las titularizaciones tienen en circulación \$508,000 millones en tanto las emisiones de bonos presentan \$381,600 millones.

El 45.5% de las emisiones se hicieron en 2 series, el 36.4% en series únicas y el restante 18.2% en tres series y el plazo promedio de todas las series fue de 5.4 años. Sólo una de las concesiones (Autopistas del Café) presentó una emisión privada de bonos, respecto de la cual esta Superintendencia no obtuvo información para este comunicado (Ver Anexo No. 32).

El total de ingresos para las 13 concesiones alcanzaron los \$318,618 millones, los operacionales ascendieron al \$295,641 millones y los no operacionales \$22,977 millones. Los otros ingresos operacionales (conformados principalmente por el recaudo de peajes y la amortización de la remuneración que paga el IDU al Concesionario) representaron el 87.5% del total de los ingresos y los otros ingresos no operacionales con el 6.1%.

El total de gastos ascendió a \$318,618 millones, los operacionales totalizaron \$195,662 millones, los no operacionales \$148 millones, el impuesto de renta y complementarios \$3,229 millones y las utilidades por \$119,579 millones. Los rubros más representativos frente a los gastos operacionales fueron las amortizaciones (32.5%), otros gastos operacionales (22.6%), gastos de personal (17.6%) y los gastos por mantenimiento y reparaciones (13.5%).

Las 5 concesiones de mayor participación frente al total de los activos son: Unión Temporal Desarrollo Vial del Valle (11.6%), Autopistas del Café (9.5%), NQS Sur Tramo I (8.9%), Concesión Autopista Bogotá – Girardot (7.7%) y Desarrollo Vial del Oriente de Medellín y Valle DEVIMED (5.6%) (Ver anexo No. 33 y 34).

41 Las 11 concesiones a que se hace referencia no necesariamente corresponden a las 13 con la mayor participación de los activos.