

ASOCIACIÓN DE FIDUCIARIAS



**ACTUALIDAD FINANCIERA**

Enero – Diciembre de 2010

---

***PRESIDENTE***

Federico Renjifo Vélez

---

***EQUIPO DE REDACCION***

Sergio Cifuentes

---

***ASOCIACION DE FIDUCIARIAS***

Cll. 72 No. 10 – 51 Ofc. 1003

TEL.: (57) 1 6060700

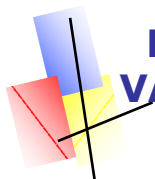
Fax: (57) 1 2352895

---

*asofiduciaras@asofiduciaras.org.co*

*www.asofiduciaras.org.co*

---



# ENTORNO MACROECONÓMICO Y PRINCIPALES VARIABLES SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO ENERO – DICIEMBRE DE 2010

## I. ENTORNO INTERNACIONAL

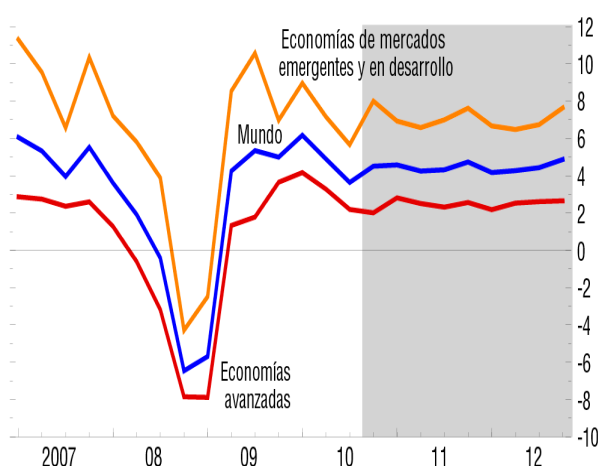
El año 2010 estuvo acompañado de múltiples situaciones que determinaron el rumbo de los resultados económicos de los países, algunas derivadas de la crisis económica mundial de los años 2008 - 2009 y otras por los fenómenos naturales que estuvieron presentes a lo largo del último año.

Estos cambios en el orden internacional, condujeron a que los países actuaran de forma apresurada y adecuaran sus políticas sociales, comerciales, monetarias y empresariales, para responder al nuevo entorno internacional. Para el caso de los países emergentes, los resultados en conjunto han sido beneficiosos, por la afluencia de inversión, que de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, seguirán durante los próximos años.

Las economías desarrolladas reportaron una recuperación más lenta y en casos muy particulares continuaron en dificultades, como Grecia e Irlanda. De acuerdo con el FMI: *“Lo que se necesita con más urgencia para una recuperación robusta son medidas exhaustivas y rápidas para superar los problemas soberanos y financieros en la zona del euro, y políticas para corregir los desequilibrios fiscales y sanear y reformar los sistemas financieros en las economías avanzadas a nivel más general. Eso debe ir complementado por políticas que mantengan controladas las presiones de recalentamiento y faciliten el reequilibramiento externo en economías emergentes clave”*.<sup>1</sup>

### Gráfico 1. Crecimiento del PIB mundial

(Porcentaje; intertrimestral, anualizado)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup> Informe Perspectivas de la Economía Mundial – Fondo Monetario Internacional. Enero 25 de 2011.

Con relación a las perspectivas de crecimiento en el mundo para los años 2011 y 2012, para el FMI nuevamente repuntan las economías emergentes con un crecimiento estimado del 6,5% y para los países desarrollados se calcula un incremento del 2,5%, aumento austero e inferior al esperado, luego de los cambios en políticas, regulación y contribuciones que se dieron por los países desarrollados para enfrentar la crisis.

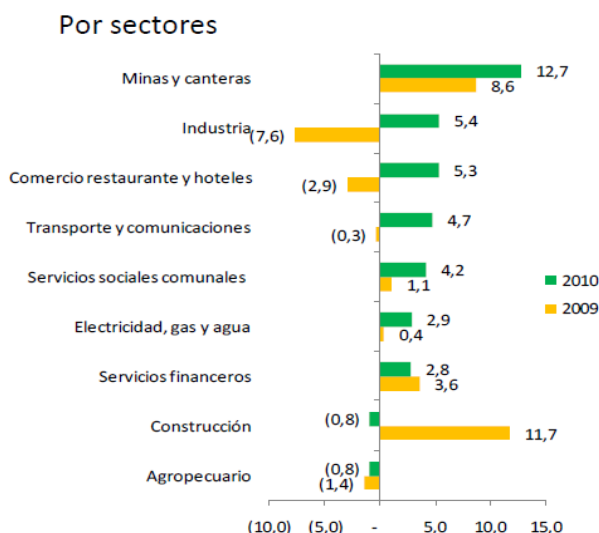
En cuanto a mercados financieros, los organismos multilaterales prevén una mejoría, luego que la aversión al riesgo de los mercados alcanzara su máxima escala en lo corrido de los dos últimos años. En la mayoría de los países, los índices accionarios continúan registrando avances significativos y el crédito ha vuelto a presentar síntomas de reactivación, aspectos favorables pero que para el caso de Europa, no tanto, por cuenta de la incertidumbre que existe al interior de varios de los países que conforman la eurozona.

## II. ENTORNO NACIONAL.

El año 2010 estuvo caracterizado por un crecimiento del producto Interno Bruto (4%<sup>2</sup>), resultado muy favorable, si se tiene en cuenta el entorno internacional adverso que se registró en el periodo anterior y las pérdidas ocasionadas por cuenta de la ola invernal que azotó a varias regiones de nuestro país.

De acuerdo con el Departamento de Planeación Nacional, este incremento estuvo representado por los sectores minero y canteras; industria; comercio, restaurantes y hoteles, transporte y telecomunicaciones, entre los más relevantes. El sector financiero reportó un crecimiento del 2,8%, inferior al registrado en el 2009 cuando alcanzó el 3,6%. (Ver gráfico No 2)

### GRAFICO No 2. PIB por actividad – III Trimestre 2010.



Fuente: Informe Económico. Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. 2011. Datos DANE

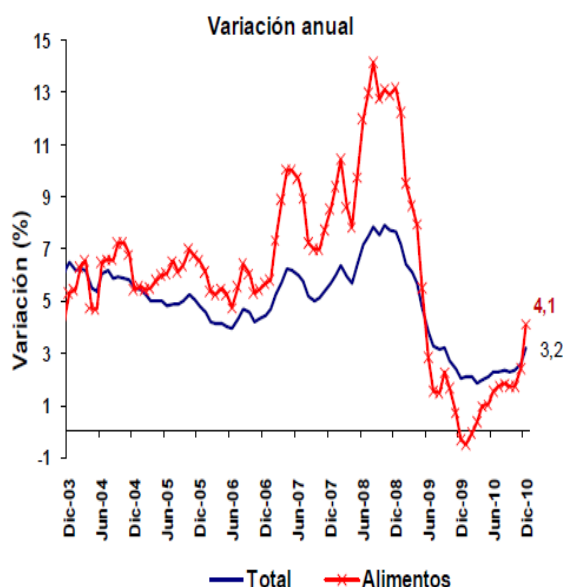
<sup>2</sup> Dato estimado – No oficial.

Por otra parte y de acuerdo con el Banco de la República, el índice de precios al consumidor presentó una variación anual del 3,17% al finalizar el año anterior, porcentaje que se localizó en el rango estimado por el emisor, (2% - 4%).

Dentro de las circunstancias que conllevaron a que la meta de inflación no estuviera en el límite inferior, se encuentra la ola invernal que afectó a varias regiones del país y al incremento de algunos commodities que impactaron la producción de bienes y alimentos, junto con crecimientos en los precios de salud, educación y vivienda.

### GRAFICO No 3. Evolución Inflación 2003 - 2010

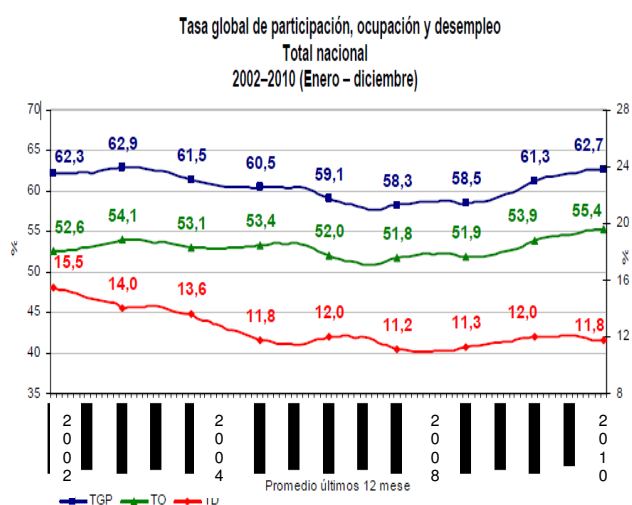
#### Inflación



Fuente: Informe de Prensa DANE

Con relación a la tasa de desempleo, se presentó una tendencia descendente en el último semestre y a pesar del fenómeno climático que afectó al país, se ubicó en el 11,8%. Los sectores que más demandaron mano de obra fueron comercio, restaurantes y hoteles con el 26,6% del total de empleados.

### GRAFICO No 4. Tasa global de participación, ocupación y desempleo 2002 – 2010

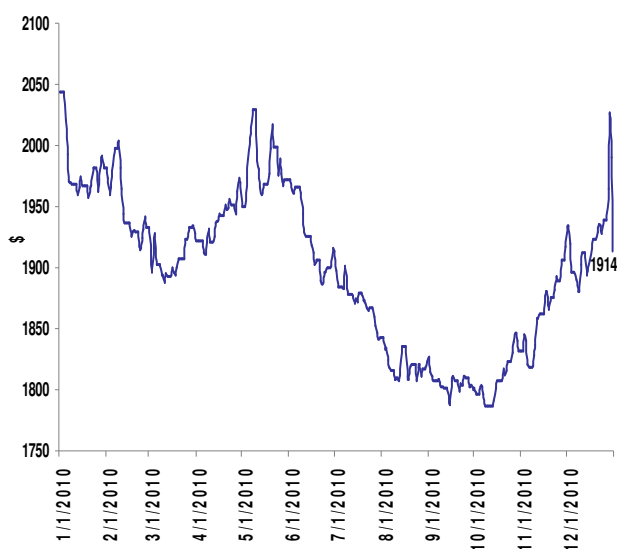


Fuente: DANE

En este sentido, existe optimismo por parte de algunos analistas que consideran que el incremento de nuevos proyectos vía construcción y reconstrucción de la infraestructura afectada por el invierno y los generados por las locomotoras que impulsa el actual gobierno, permitirían reducir la actual tasa de desocupación.

La revaluación del peso se acentuó en 2010, producto de una “devaluación del dólar frente a casi todas las monedas del mundo, por la incertidumbre frente al comportamiento de la economía de Estados Unidos, debido a sus altos déficit comercial y fiscal y a la expansión monetaria para combatir la recesión.”<sup>3</sup>

### GRAFICO No 5. Tasa Representativa del Mercado 2010.



Fuente: Estadísticas Banco de la República – A.F.

Con relación a la política monetaria y crediticia, podemos señalar que el Banco de la República mantuvo durante todo el año su política de reducir la tasa de intervención, hasta ubicarla en el 3% y que se encontraba vigente hasta finalizar el 2010.

De acuerdo con el informe de la Junta Directiva del Banco de la República del mes de diciembre, se manifestó que la “política monetaria había contribuido al crecimiento de la economía, sin comprometer el logro de la meta de inflación”.

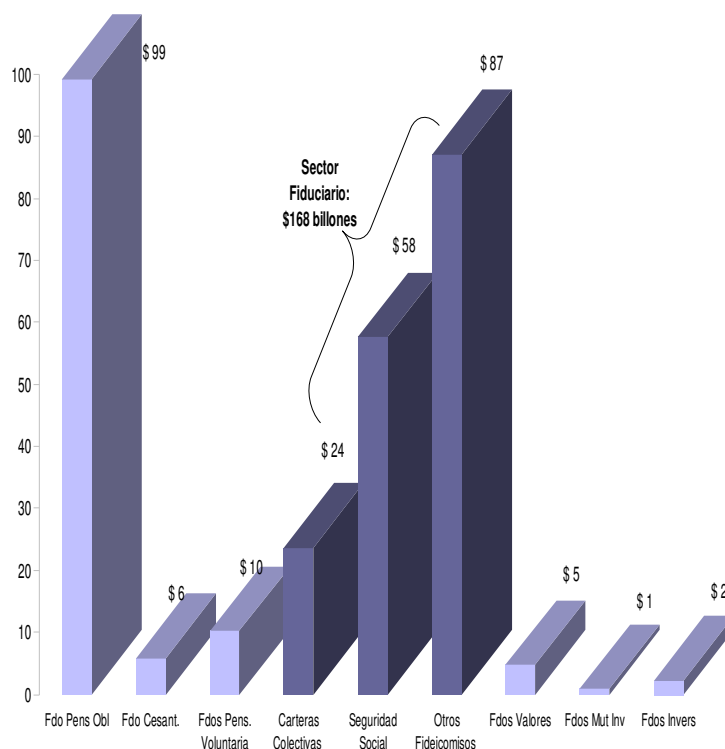
La actuación del Banco Central, trajo consigo una reducción en la tasa de interés DTF, al ubicarse en el 3,5%, finalizando el 2010, alcanzando uno de los niveles más bajos de los últimos años.

<sup>3</sup> Fuente: Informe Económico. Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. 2011.

### III. RESULTADOS DEL SECTOR FINANCIERO COLOMBIANO A DICIEMBRE DE 2010.

En cuanto a resultados, el sector financiero finalizó el 2010 con activos por valor de \$640 billones, de los cuales \$291,3 billones corresponden a la administración de recursos de terceros, es decir 45,52%, del total de sistema.

**GRAFICO No 6. Activos gestionados por cuenta de terceros. \$640 b. - Dic. 2010.**



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos A. F. Cifras en billones \$. "Otros" incluye fiducia garantía, inmobiliaria, administración, inversión, otros fideicomisos.

Las inversiones totales del sistema financiero superaron los \$320 billones, de los cuales el sector fiduciario participaba en el 32% del total de la cuenta. Al observar la composición del portafolio, encontramos que cerca del 50%, se encuentra en títulos de deuda, y un porcentaje significativo en títulos de entidades financieras, lo que conduce a una alta participación de la renta fija en las inversiones y una alta concentración de los riesgos en pocos instrumentos.

Se resalta por el organismo de control el incremento de las acciones que pasaron de \$48 billones en el 2009, a \$66 billones al finalizar el 2010, alcanzando una participación del 20,5%, respecto al total de inversiones. La rentabilidad del patrimonio del total del sistema cerró en 15,24%, registrando una reducción para la mayoría de entidades, con excepción de los proveedores de Infraestructura. (Cuadro No 1).

**CUADRO No 1. Rentabilidad Patrimonial y del Activo Sector Financiero.**  
ROA y ROE de las entidades vigiladas

Tipo de Intermediario	dic-2010		dic-2009	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	2.2%	15.6%	2.3%	16.6%
Industria Aseguradora	4.5%	17.3%	4.8%	19.3%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) <sup>1</sup>	18.9%	23.6%	24.6%	30.3%
Soc. Fiduciarias	18.5%	23.1%	21.4%	26.8%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.2%	12.8%	3.5%	15.1%
Comisionistas de la BVC	2.2%	13.6%	3.4%	15.2%
Comisionistas de la BMC	-1.8%	-2.8%	10.5%	14.0%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	12.2%	13.4%	14.9%	18.4%
Proveedores de Infraestructura	6.2%	7.9%	5.9%	7.7%
Instituciones Oficiales Especiales	1.1%	6.6%	1.9%	11.7%
<b>RENTABILIDAD (Sociedades)</b>	<b>2.5%</b>	<b>15.2%</b>	<b>2.8%</b>	<b>16.9%</b>

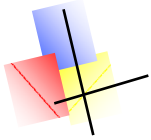
Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 26 de enero de 2011.

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

Fuente: Informe Actualidad Sistema Financiero Colombiano. Superintendencia Financiera. Dic. -2010

Al finalizar el año 2010, el sistema financiero reportó utilidades por \$31,5 billones y de acuerdo con la entidad de control “(...) el sector financiero se consolida como uno de los de mayor apoyo al crecimiento económico y social del país.”

Por otra parte, el año 2010 inicio con la implementación de los multifondos para la administración de las cesantías y en pensiones para el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS), así como los avances del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), proyecto que seguramente impulsará el crecimiento del mercado de capitales de los países que lo integran (Perú, Chile y Colombia).



## **RESULTADOS DE LA ACTIVIDAD FIDUCIARIA EN EL 2010**

En materia normativa, el 2010 fue un periodo que registró algunos cambios, varios de los cuales brindaron claridad sobre procedimientos o actividades propias del negocio fiduciario y otras estuvieron dirigidas a la promoción del mercado de valores.

Es así como el Ministerio de Hacienda realizó un importante esfuerzo en compilar las normas del sector financiero, asegurador y del mercado de valores, de nuestro país, por medio del Decreto 2555/10; Se adecuó la norma sobre fondos bursátiles por medio del Decreto 4805/10, con el fin de propiciar el desarrollo de esta clase de vehículos de inversión colectiva; un importante avance se obtuvo en materia del régimen de inversión extranjera por medio del Decreto 4800/10, el cual consideró los fondos de capital privado como inversión directa y el ahorro colectivo como inversión de portafolio y abrió la posibilidad de utilizar el instrumento fiduciario a través de la adquisición de derechos o participaciones en aquellas operaciones permitidas por la norma.

Al final del año se conoció la Reforma Tributaria, Ley 1430/10, por medio de la cual se determinó en materia de impuestos territoriales que las obligaciones formales y sustanciales recaen sobre el fideicomitente y/o beneficiario en su calidad de sujeto pasivo y dispuso una serie de operaciones exentas del Gravámen a los movimientos financieros, reglamentación que está pendiente de ser expedida por el Gobierno Nacional.

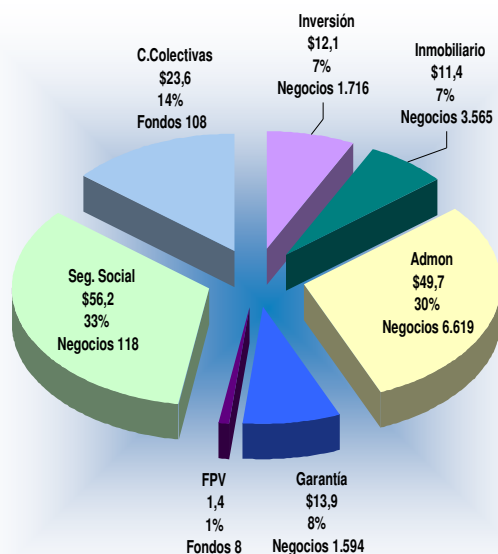
### **2. ACTIVOS ADMINISTRADOS EN FIDEICOMISO ENERO / DICIEMBRE DE 2010**

El 2010 fue un año de buenos resultados para el total de las 27 sociedades fiduciarias, que terminaron gestionando recursos por valor de \$168 billones, a través de más de 13.700 negocios y con una participación cercana al 60% del total de recursos que se administran por cuenta de terceros. (Gráfico No 7).

Los fideicomisos administrados presentaron un crecimiento del 17% en cuanto al volumen de activos y del 11% con relación al número de negocios, es decir 1.344 fideicomisos adicionales frente al periodo anterior. Los mayores crecimientos en cuanto a recursos los generaron “administración” e “inversión” con \$6,5 y \$6,3 billones respectivamente.



**GRAFICO No 7. Activos gestionados, Participación % y Número de Negocios.**



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos A. F. – Cifras en billones \$

El sector público, continúa manteniendo una participación mayoritaria en recursos, al interior de la actividad fiduciaria, dando muestra de la credibilidad y confianza que el mecanismo ha brindado a los diferentes organismos gubernamentales, frente a los objetivos y finalidades que le han sido encomendadas.

**GRAFICO No 8. Participación % de los recursos públicos y privados, frente al total de activos. \$168 billones**

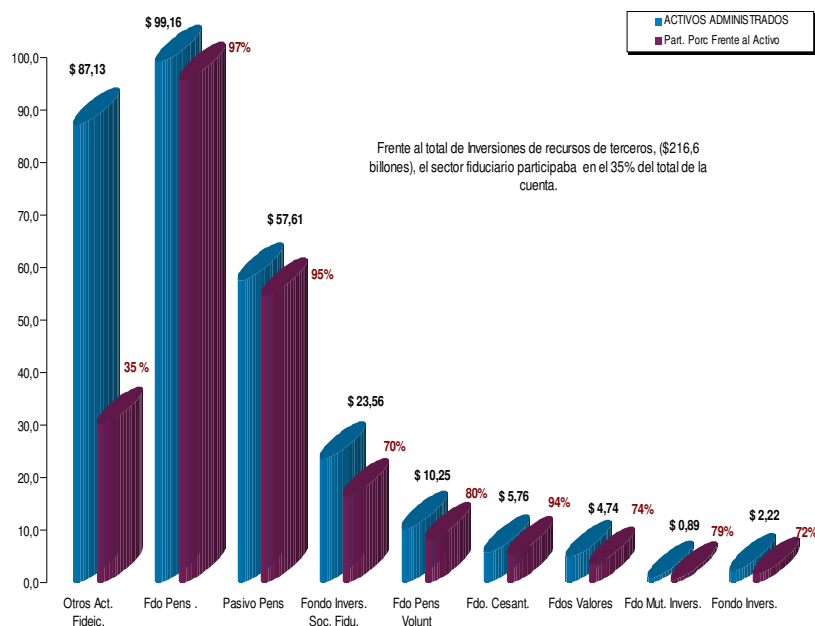


Fuente: Informe Actualidad Sistema Financiero Colombiano. Superintendencia Financiera. Dic. -2010

Con relación al total de inversiones que se gestionan a través del vehículo fiduciario, debemos señalar que su portafolio ascendió al cierre de diciembre a \$101 billones.

De acuerdo con los datos de la entidad de control, los activos administrados por cuenta de las sociedades fiduciarias, las ubica como el número uno en activos gestionados por terceros y en el segundo lugar dentro de los inversionistas institucionales con que cuenta el país.

### Gráfico No 9. Activos Gestionados y Participación de las inversiones frente al total de Recursos Administrados.



Fuente: Informe Superintendencia Financiera. Dic. -2010. Cálculos A. F. – Cifras en billones \$ y Porcentaje.

#### a. Subtipos de Fideicomisos:

- **Administración:** Hace parte de los negocios con mayor volumen de activos y número de negocios, con \$50 billones y 6.618 fideicomisos. Su participación al cierre del año anterior ascendió al 30%, del total de recursos gestionados.
- **Fideicomisos de Seguridad Social.** Sobresale el aporte del sector fiduciario en la administración de todo lo relacionado con el componente social, reflejado en los temas pensionales y de salud. Los activos gestionados sumaron \$52 billones, en un total de 108 negocios. El portafolio de los recursos asciende a \$55 billones
- **Fondos de inversión:** Una labor muy importante se ha visto en la actividad del ahorro colectivo, en especial por cuenta del sector fiduciario que a través de 108 fondos, gestionó recursos por \$24 billones, siendo la de mayor participación las catalogadas como de “Tipo General” por valor de \$14 billones.

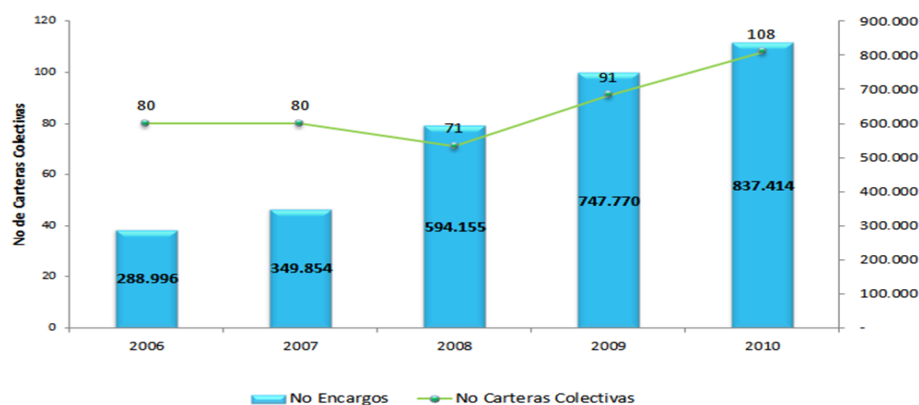
De igual manera, la Superintendencia destacó el incremento en el número de fondos de inversión, así como el volumen de activos administrados por esta clase de instrumentos que alcanzaron un total de 190 carteras, con recursos por valor de \$30 billones.

La Asociación ha venido adelantando trabajos de forma directa y con la colaboración de los comités técnicos, con base en la hoja de ruta que se planteó

por parte del Consejo Directivo para el ahorro colectivo, sobresaliendo los orientados a homologar la información de reporte en la ficha técnica y proponiendo un ajuste a la clasificación de las “carteras colectivas”, bajo un esquema de estándar internacional, como el utilizado por la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión FIAFIN.

La Asociación estuvo presente en la reunión técnica sobre el desarrollo de mercados de renta fija e inversión colectiva, Organizado por el Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores - IIMV, celebrado en la Ciudad de Guatemala, durante el cual se tuvo conocimiento sobre los resultados de los fondos de inversión colectiva en la región y de las novedades legislativas que se están abordando por parte de las autoridades. Los fondos de inversión en Colombia, siguen en un proceso de consolidación y se espera un crecimiento cuantitativo y cualitativo muy importante en los próximos años.

**Gráfico No 10. Evolución No de Fondos de Inversión y Encargos.**



\*Datos de las carteras colectivas de las Fiduciarias.

\*No se incluyen SCB y SAIS.

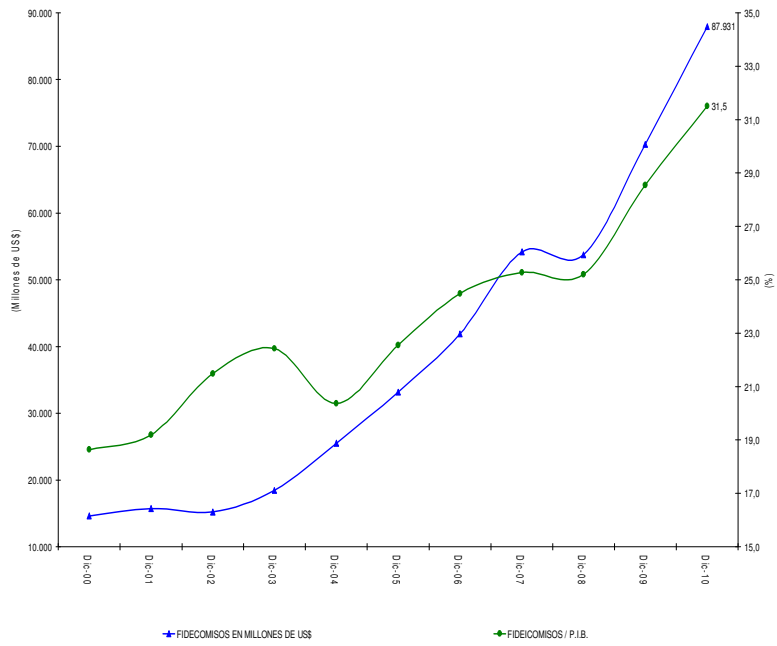
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia – Cálculos Asofiduciarias

Con relación a los fideicomisos de inversión que incluye los de **destinación específica y fondos mutuos de inversión**, sumaron en conjunto \$12 billones, distribuidos en 1.708 negocios. En este rubro, una sociedad fiduciaria representaba el 51% del total de negocios y el 64% de los activos gestionados al corte del mes de diciembre de 2010.

- **Fiducia inmobiliaria:** Su monto ascendió a cerca de \$12 billones y 3565 fideicomisos, concentrados en el subtipo de “administración y pagos” con el 96% del total de activos.
- **Fiducia de Garantía:** Negocio que ha reportado un crecimiento importante en el último año, tanto en el número de negocios (1.594), como en el volumen de recursos que alcanzaron \$14 billones, con una tasa de crecimiento del 48% frente al año 2009.

Todas las clases de fideicomisos, han sido utilizados por los sectores económicos de nuestro país, bajo propósitos, objetivos y finalidades diversas, que con el tiempo han dado al instrumento fiduciario un alto grado de confiabilidad y resultado. En el gráfico No.11 se muestra el comportamiento de los activos administrados por las sociedades fiduciarias, expresados en dólares, frente al PIB, donde se observa la relación entre las perspectivas de crecimiento económico y los nuevos negocios de fiducia.

**Gráfico No 11. Activos administrados frente al PIB. Cifras en US\$.**



Fuente: Superintendencia Financiera, DANE (cifras preliminares), Cálculos A.F.



## RESULTADOS SOCIEDADES FIDUCIARIAS EN EL 2010

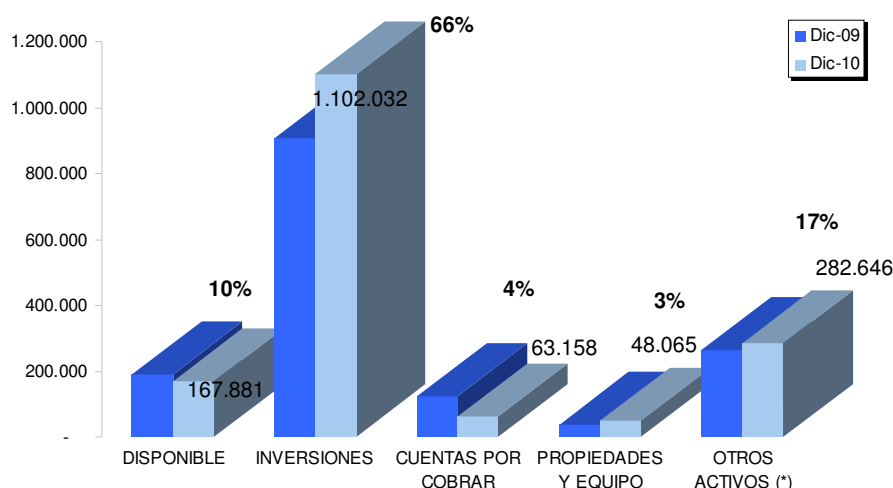
### a. BALANCE SOCIEDADES FIDUCIARIAS.

A diciembre de 2010, las fiduciarias registraron un total de activos por valor de \$1,7 billones, con un crecimiento del 9%, resaltando el aumento de las inversiones que sumaron \$1,1 billones 21% más que el periodo anterior. Se destacan en el portafolio los títulos de deuda que representan más del 60%.

En el gráfico No. 12, se describe la participación de cada una de las principales subcuentas y sus valores al cierre del año inmediatamente anterior.

El “Disponible” y las “Cuentas por cobrar”, presentaron una reducción del -11% y -49% respectivamente, mientras que los “otros activos”<sup>4</sup> constituían el 17% del total de activos, alcanzando \$282.646 millones.

**Gráfico No 12. Estructura del Activo. Dic. 2009- 2010**



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos A.F.

Respecto a la cuenta del pasivo, tan solo se registró un incremento del 8%, finalizando el 2010 en \$333.724 millones. Se aprecia una reducción significativa en la cuenta de créditos con bancos que cerró en \$13.921 millones, frente a los \$48.230 millones de un año atrás, los cuales se explicaban en gran medida por cuenta de una sociedad fiduciaria.

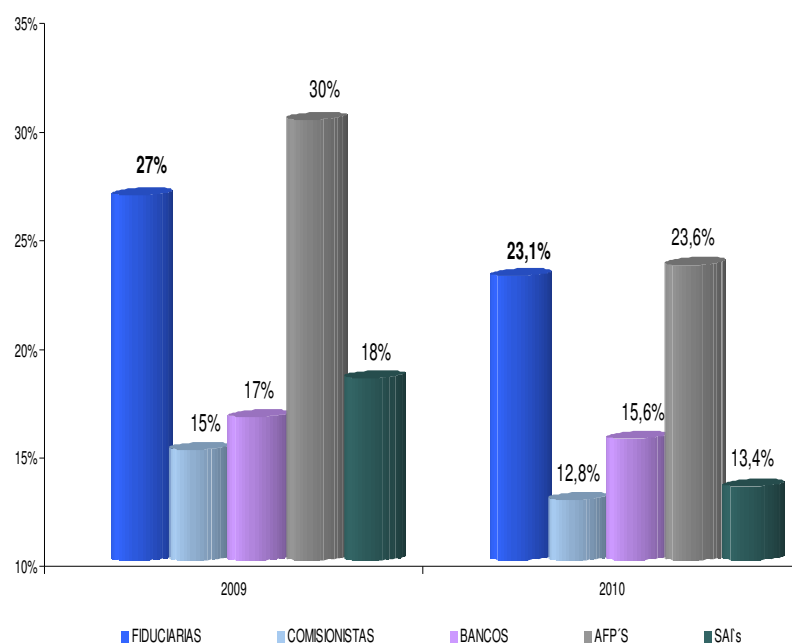
Los “otros pasivos”, presentaron la mayor tasa de crecimiento (71%) frente a diciembre del año anterior, como resultado de varias posiciones pasivas en operaciones de mercado, que alcanzaron la suma de \$74.588 millones.

El patrimonio del sector fiduciario, registró un crecimiento del 10%, cifra equivalente a \$1,3 billones. La rentabilidad patrimonial del sector fiduciario pasó del 27% en el 2009 al

<sup>4</sup> Incluye: Bienes realizables daciones en pago, posiciones activas de mercado, aceptaciones y derivados.

23,1% en el 2010, retorno que continúa siendo favorable para los accionistas de las sociedades fiduciarias, (Ver gráfico no 13.)

**Gráfico No 13. ROE Sector Financiero Dic. 2009- 2010**



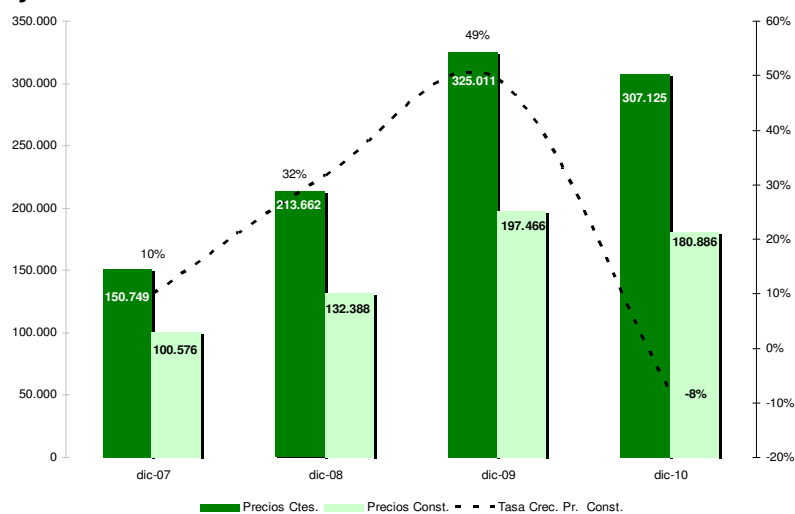
Fuente: Superintendencia Financiera.

**b. ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS**

• **Utilidades**

El sector fiduciario obtuvo utilidades por valor de \$307.125 millones, convirtiéndose en el segundo mejor año para la industria, luego de los excelentes resultados que se originaron durante lo corrido del 2009.

**GRAFICO No 14. Utilidades del Sector Fiduciario. Cifras millones \$ - Precios Constantes y Corrientes.**



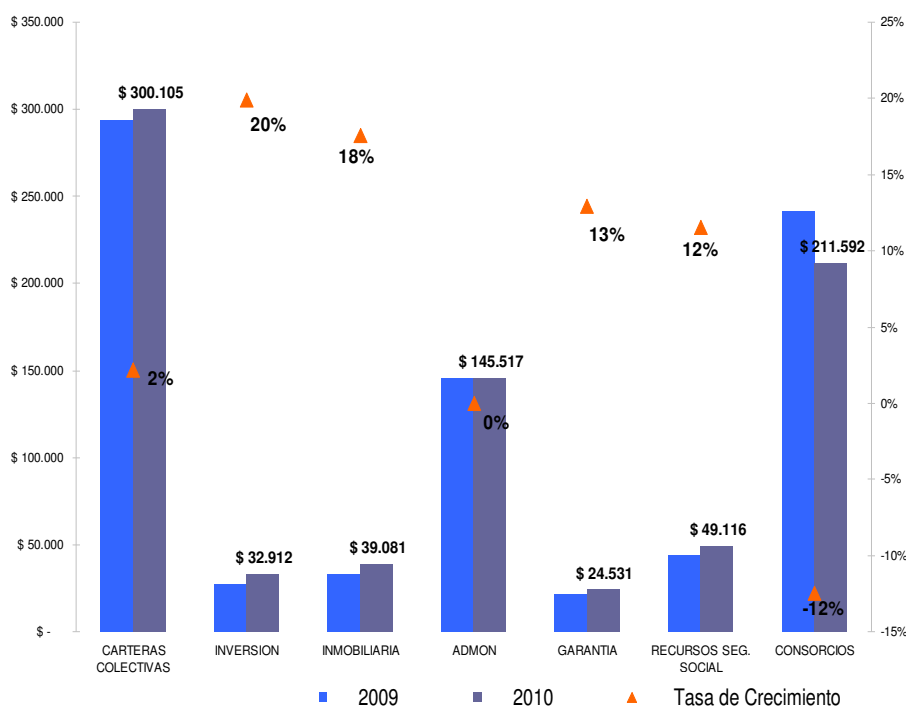
Fuente: Superintendencia Financiera, Cifras en millones de pesos. Precios constantes a Diciembre de 2000

Las comisiones por concepto de negocios de consorcios y uniones temporales decayeron de forma significativa, pero estuvieron compensados por mayores ingresos en otros fideicomisos, junto con una reducción importante en las provisiones del sector y en el estricto control de los gastos.

- **Comisiones:**

Las comisiones totales del sector se redujeron frente al año anterior, producto de un descenso en los ingresos percibidos por los negocios relacionados con consorcios y uniones temporales (-12%). A pesar de esta circunstancia las fiduciarias percibieron por su gestión la suma de \$808 mil millones. La mayor participación de las retribuciones recae sobre los fondos de inversión colectiva (38%), seguidos por los percibidos en consorcios y uniones temporales (26%) y los obtenidos por los fideicomisos de administración (18%). Es decir, que entre estas tres clases de negocios, se reporta el 82%, del total de comisiones del sector.

**Gráfico No 15. Comisiones Sector Fiduciario Dic. 2009 – 2010. Tasa de crecimiento.**



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos AF.

- **Origen de la Utilidad<sup>5</sup>**

Al mes de diciembre, se registró un aumento de la operación fiduciaria en 6%, producto del crecimiento de las comisiones de negocios distintos a los de consorcios y de una reducción significativa de las provisiones que pasaron de \$33.228 millones en el 2009 a \$12.949 millones. El portafolio propio de las entidades disminuyó en 4% y los impuestos decrecieron 17% frente al periodo anterior, cuando se encontraban en \$155.568 millones.

Los datos del origen de la utilidad se distribuyen de forma mensual a las afiliadas, con los datos globales del sector y de la entidad, instrumento que permite hacer seguimiento de las principales variables que guardan relación con el estado de pérdidas y ganancias de las entidades.

---

<sup>5</sup> Metodología establecida por la Asociación para analizar de forma pormenorizada el comportamiento de los principales ingresos y gastos de las sociedades fiduciarias.