



ASOFIDUCIARIAS



**INFORME ANUAL DEL
SECTOR FIDUCIARIO 2016**

Marzo 16 de 2017

INDICE

I. Contexto Macroeconómico y Sectorial del Año 2016.

1. Entorno Económico Global y Local.
2. Sistema Financiero Colombiano.
3. Sector Fiduciario.

I. CONTEXTO MACROECONÓMICO Y SECTORIAL DURANTE EL AÑO 2016

INTRODUCCIÓN

Durante el año 2016, las economías avanzadas continuaron una senda de recuperación moderada acompañadas, a su vez, por hechos que generaron incertidumbre durante el año. En el caso de Estados Unidos se observó una recuperación más rápida, lo que permitió un aumento en las tasas de interés de referencia. Europa presentó una mejora más frágil por lo que las tasas alcanzaron niveles históricamente bajos y se continuó con la política monetaria de estímulo económico de compra de activos.

En el contexto local, el 2016 fue un año de desaceleración económica como un mecanismo de ajuste ante los distintos eventos negativos afrontados desde mediados de 2014. De esta manera, durante el año se observó un menor dinamismo de la demanda interna, principalmente del consumo de los hogares y la inversión. Desde el lado de la oferta, se presentó una desaceleración en el crecimiento de todos los sectores económicos salvo en construcción e industria.

1. ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL Y LOCAL

En el citado periodo las economías avanzadas continuaron una senda de recuperación moderada, acompañadas, a su vez, por hechos que generaron incertidumbre durante el año y que pueden repercutir en la senda de crecimiento global durante 2017.

En el caso de Estados Unidos, en el tercer trimestre de 2016 la economía creció a una tasa del 3.5%,

apalancado, según el Departamento de Comercio de Estados Unidos, en el aumento del consumo de los hogares, el cual se dirigió principalmente a vivienda, servicios públicos y bienes durables, como vehículos y sus partes. El aumento de la inversión privada, las exportaciones y el gasto del gobierno federal, fueron otras variables que condujeron al resultado anterior.

Por otra parte, el mercado laboral en EE.UU continuó una dinámica positiva, presentando un descenso en la tasa de desempleo de 5% a 4.7% entre diciembre de 2015 y 2016. De acuerdo con las estimaciones de la Reserva Federal, este indicador ha logrado retornar hacia sus niveles de largo plazo y se encuentra en niveles cercanos a los de los años previos a la crisis financiera.

En lo que respecta a la inflación núcleo, medida como el cambio porcentual anual en el índice de gasto en consumo personal (PCE)¹, ésta se ha acercado a la meta del 2% fijada por la Reserva Federal. Esta situación, junto con el buen desempeño del mercado laboral y el mayor dinamismo de la economía, fueron las razones por las cuales el 14 de diciembre de 2016 la Reserva aprobó un aumento de 25 pbs en las tasas de interés de los fondos federales para alcanzar un nivel del 0.75%, después de un año de mantenerlas inalteradas.

De acuerdo a las declaraciones de Yellen, la postura de la Reserva Federal se mantendrá acomodaticia dando espacio a evaluar futuros incrementos de las tasas de acuerdo con el comportamiento de las variables económicas (inflación y desempleo). No obstante, es posible que dicha postura deba ser revaluada si el Presidente electo Donald Trump implementa una política fiscal laxa que disminuya la carga tributaria sobre el sector privado y por tanto genere shocks de inflación inesperados.

En lo que respecta a Europa, el crecimiento económico del continente sigue siendo moderado. De acuerdo

¹ El PCE núcleo es la medida utilizada por la Reserva Federal para medir la inflación. Este indicador mide los precios que pagan los hogares por bienes y servicios descontando los precios de la energía y alimentos.

con las cifras preliminares de Eurostat², la Unión Europea (UE) tuvo un crecimiento del 1.7% en 2016. Según el Banco Central Europeo, el crecimiento de la región se deriva principalmente del buen comportamiento del consumo de los hogares, el cual responde a una disminución en los niveles de endeudamiento de los mismos y a mejoras en el mercado laboral, que se evidencian en una disminución de la tasa de desempleo, la cual pasó de 10.7% a 9.8% entre octubre de 2015 y octubre de 2016. Otros factores que contribuyeron positivamente al crecimiento económico de la Unión Europea fueron el buen comportamiento de la industria, del sector servicios y el inicio de la recuperación del sector constructor.

Asimismo, el crecimiento de la UE responde en buena medida a la política monetaria de estímulo económico propiciada por el Banco Central Europeo, mediante la cual se han mantenido bajos los tipos de interés y se ha adelantado un programa de compra de activos por valor de 80 mil millones de euros mensuales, hasta finales de marzo de 2017. A partir de abril de 2017 hasta diciembre del mismo año, dicho monto disminuirá a 60 mil millones de Euros. En la actualidad, las tasas de interés para depósitos, operaciones de financiación y facilidad marginal se encuentran en niveles mínimos históricos de -0.4%, 0.0% y 0.25% respectivamente.

Es importante anotar que el crecimiento de la Unión Europea el año anterior se dio bajo un entorno de incertidumbre propiciada principalmente por eventos políticos, dentro de los cuales se destaca el resultado del referendo llevado a cabo en el Reino Unido el 23 de junio de 2016 mediante el cual se aprobó su salida de la Unión Europea (*Brexit*).

El sorpresivo resultado del referendo ocasionó acentuadas desvalorizaciones de la libra, el yen y también, en menor medida, del euro. Asimismo, se presentaron caídas pronunciadas en las principales bolsas de valores del mundo, las cuales enfrentaron

posteriormente momentos de alta volatilidad que se atenuaron luego de las medidas anunciadas en agosto por el Banco de Inglaterra para estimular la economía y evitar un endurecimiento abrupto de la financiación privada. Específicamente, el Banco recortó en 25 pbs las tasas de interés de referencia y amplió el cupo del programa de compras de bonos de deuda pública y de bonos corporativos en un 15%, para alcanzar un nivel de £435 billones.

Sin embargo, de acuerdo con la Comisión Europea, la magnitud del impacto del Brexit a más largo plazo sobre el crecimiento de la Unión Europea y del Reino Unido aún es incierto y dependerá de las condiciones que se negocien para la salida del Reino Unido. En particular, las nuevas condiciones comerciales que se pacten, pueden tener incidencia sobre la inversión, el desempeño del sector real y la generación de empleo en ambas economías, pero particularmente sobre la del Reino Unido. En el corto plazo, de acuerdo a estimaciones de la Comisión Europea, el Brexit puede ocasionar una disminución del crecimiento de la Unión a niveles entre el 1.3 y 1.5% para 2017 y para el Reino Unido, el crecimiento económico podría situarse entre el 1.1 y -0.1% en ese mismo año.

En cuanto a China, de acuerdo al informe de perspectivas globales del Banco Mundial, 2016 fue un año en el que esta economía continuó su ajuste hacia el fortalecimiento de la demanda interna y una menor dependencia de las exportaciones y de la inversión como motores de crecimiento. Lo anterior se ha visto reflejado en un consumo interno dinámico y en una recuperación de la demanda por vivienda, a tal punto que el endeudamiento para vivienda por parte de los hogares alcanzó el 40% del PIB, 10 puntos porcentuales más frente al promedio de los últimos tres años. No obstante, este sector requiere de especial atención, pues debido a la alta concentración de la inversión y el crédito en el mismo, hacen que la economía sea muy vulnerable ante un choque negativo que pueda presentarse. Respecto al crédito hacia el sector industrial, éste disminuyó en 2016, lo

² Eurostat es la Oficina oficial de estadísticas de la Unión Europea.

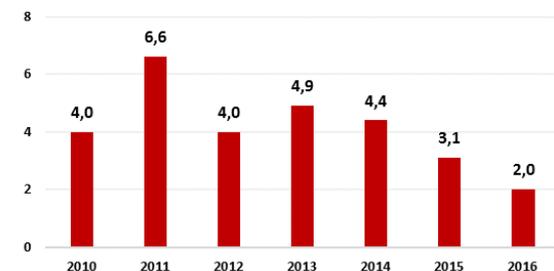
que es consecuente con una actividad exportadora más débil y una menor inversión por parte del sector privado. Se estima que el crecimiento económico de China cerrará en 2016 en 6.7% y se proyecta una tasa del 6.5% para 2017.

Por otra parte, los precios al productor tuvieron un leve repunte en 2016 gracias a una disminución en el exceso de la capacidad instalada de la industria, lo que detuvo la tendencia deflacionaria en este indicador. En cuanto a los precios al consumidor, la inflación se situó durante 2016 en niveles cercanos al 2%. Continúa siendo baja, pero, de acuerdo a proyecciones de la Unidad de Investigaciones Económicas de BBVA, se espera que en 2017 se sitúe alrededor del 2.7% por la transmisión de la depreciación del Yuan a los precios locales y por una política de relajamiento fiscal para contrarrestar la disminución en la inversión privada. Es preciso anotar que el Banco Popular de China mantuvo inalteradas las tasas de interés en 2016 en 4.35% y no se esperan disminuciones durante 2017 debido a temores de una posible burbuja inmobiliaria.

SITUACIÓN ECONÓMICA LOCAL

De acuerdo con el DANE³, en el año 2016 el PIB a precios constantes creció 2.0% respecto al 2015, lo que representa la tasa de crecimiento más baja de los últimos 6 años.

PIB - Variación acumulada anual (%)



FUENTE: DANE

El dato anterior refleja la desaceleración de la economía colombiana como un mecanismo de ajuste ante los distintos eventos negativos afrontados desde mediados de 2014. Los bajos precios internacionales del petróleo generaron una depreciación acelerada de la tasa de cambio en la economía nacional, la cual, en conjunto con el fenómeno de “El Niño” de 2015 - 2016 y el paro camionero ocurrido en julio de 2016, ocasionaron un aumento en el nivel general de precios de la economía.

Si bien los choques exógenos sobre los precios provenían del lado de la oferta, su impacto desancó las expectativas de inflación del público por lo que la autoridad monetaria aumentó la tasa de intervención en varias oportunidades a lo largo del año, pasando de un nivel del 5.75% en diciembre de 2015 a 7.50% en diciembre de 2016. Aun así, el dato de inflación para 2016 cerró por fuera del rango meta del Banco de la República (2% - 4%) en una cifra del 5.75%.

Los aumentos en la tasa de interés afectaron la demanda interna, especialmente en lo que respecta a la inversión, lo que se vio reflejado en una disminución en la formación bruta de capital fijo del -3.6% en el año. Por su parte, el consumo final aumentó 2,0% respecto a 2015, siendo ésta el crecimiento anual más bajo de los últimos 7 años. El comportamiento anterior se explica, en mayor medida, por el decrecimiento del consumo final del Gobierno, el cual pasó de crecer a una tasa del 5,0% en 2015 a una tasa del 1.8% en 2016. De igual manera, el consumo final de los hogares también se desaceleró al pasar de una tasa de crecimiento del 3.2% a 2.1% en el mismo periodo. Del dato anterior, también es importante mencionar que el consumo de los hogares en bienes durables pasó de crecer al 5% en 2015 a -0.8% en 2016, lo que es consecuente con los aumentos en las tasas de interés.

El mal comportamiento de las variables anteriores, de acuerdo con ANIF⁴, también se explica por la presencia de hechos como la discusión de la reforma tributaria o

³ Boletín Técnico – Cuentas Trimestrales. Cuarto Trimestre. Febrero 22 de 2017. DANE

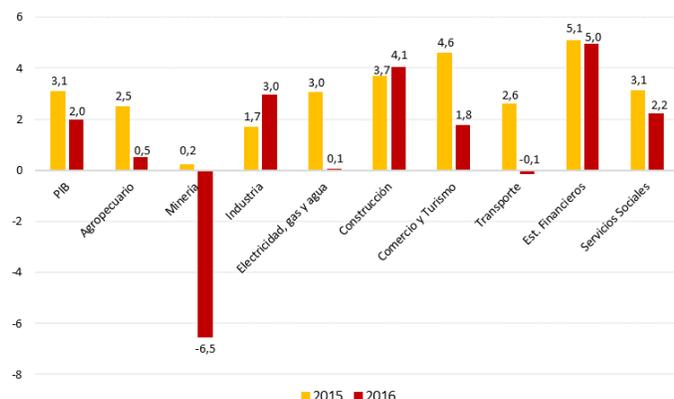
⁴ Seminario macroeconómico ANIF – Fedesarrollo. 8 de febrero de 2017.

el Plebiscito por la Paz, que generaron incertidumbre y repercutieron en un freno a las decisiones de consumo e inversión. En lo que respecta a los demás componentes de la demanda interna, las importaciones disminuyeron 6.2% en el mismo periodo y las exportaciones también cayeron en 0.9%.

Por el lado de la oferta, las ramas de actividad económica que más aportaron al crecimiento de 2016 fueron establecimientos financieros, construcción, e industria manufacturera, con tasas de crecimiento anuales del 5.0%, 4.1% y 3.0%, respectivamente. Por su parte, los sectores de suministro de electricidad, gas y agua y agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca presentaron crecimientos inferiores al 1%; en concreto 0.1% y 0.5%. Finalmente, los sectores que restaron al crecimiento económico fueron la explotación de minas y canteras (-6.5%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (-0.1%).

Frente al 2015, se observa una desaceleración en el crecimiento de todos los sectores económicos salvo en los de construcción e industria, como se observa en el siguiente gráfico.

**Tasa de crecimiento por ramas de actividad económica
2015 Vs. 2016**



FUENTE: DANE.

En el caso de la minería, la desaceleración obedece principalmente a la disminución en la actividad del sector petrolero, el cual ha venido haciendo recortes significativos en la inversión y en su actividad exploratoria desde 2015.

Respecto a los sectores agrícola, electricidad, gas y agua, el mal desempeño de 2016 se debe, principalmente, a la presencia del fenómeno de El Niño que se extendió hasta mediados de 2016. Otro factor que incidió negativamente sobre el agro fue el paro camionero de julio que tuvo una duración de 43 días. Dicho paro, también constituye la razón principal del mal comportamiento del sector transporte para el año 2016.

En lo que concierne al sector de la construcción, éste se mantuvo como uno de los principales motores del crecimiento económico del país, con una tasa de crecimiento de 4.1% durante 2016.

No obstante, de acuerdo a las cifras del DANE, se observan resultados dispares dentro de los subsectores. En el periodo referido, las obras de ingeniería civil crecieron al 2.4% y las edificaciones crecieron al 6%, debido al crecimiento del 10.1% de las edificaciones no residenciales. Por su parte, las residenciales crecieron al 2.2%.

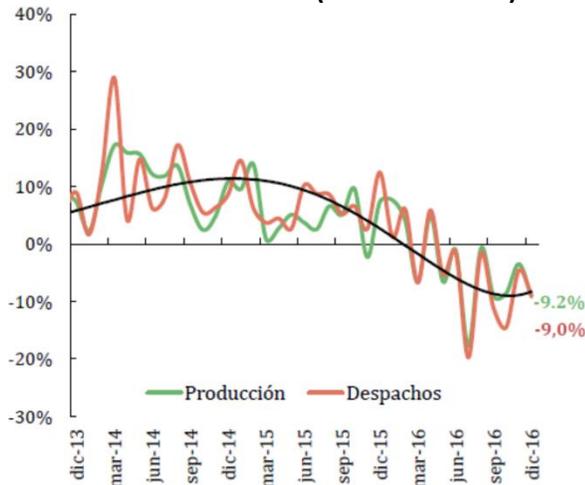
El menor dinamismo en el segmento de residenciales se ve reflejado también en la disminución de la producción y despachos de cemento gris. La producción en 2016 cayó 4.2% frente a 2015 y los despachos se redujeron 5.5%. Al observar las variaciones anuales mes a mes, también se observa una tendencia decreciente en ambos factores, tal como lo refleja el gráfico del Cuadro 3.

De acuerdo con el DANE, *“en el año 2016, la disminución de 5,5% en los despachos de cemento gris se explicó por la reducción de todos los canales de distribución, principalmente concretas (-7,5%), constructores y contratistas (-7,7%) y comercialización*

(-2,0%), los cuales restaron 4,3 puntos porcentuales a la variación total.”⁵ (subrayado fuera del texto).

La menor tasa de crecimiento en el canal de distribución de constructores y contratistas es consecuente con la disminución en el licenciamiento de vivienda. De acuerdo con cifras de Camacol, “en el acumulado 12 meses con corte a noviembre de 2016, se observa que las unidades de vivienda licenciadas cayeron -9,6% respecto al mismo periodo de 2015. Los metros cuadrados licenciados presentaron una contracción de -6,3%, donde el segmento VIS se redujo en -13,8% y el No VIS decreció -3,5% anual.”⁶

Producción y despachos de cemento gris. Total nacional (variación anual)



FUENTE: Camacol. Informe de actividad edificadora. Febrero de 2017.

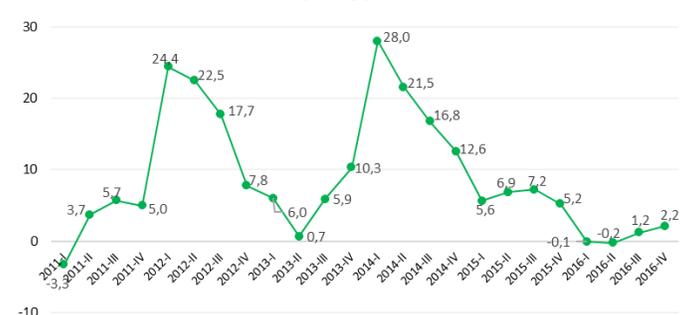
Asimismo, los montos desembolsados para los constructores han disminuido, pasando de \$3.8 a \$3.4 billones de pesos en entre enero y noviembre de 2016 frente al mismo periodo de 2015; siendo la caída en VIS de -9.5% y de No VIS de -8.1%⁷.

En lo que respecta a las ventas de unidades de vivienda, según cifras de Camacol, en 2016, éstas

tuvieron una disminución de 2.1% frente a 2015. “El segmento con mejor desempeño corresponde al de 135-235 SML (VIS), cuyo crecimiento fue del 10,7% anual, mientras que el segmento de vivienda de hasta 70 SML registró una contracción del -34,1% anual.” De igual manera, las estadísticas de iniciaciones, lanzamientos y ventas también dan cuenta de la desaceleración del sector. En 2016, en comparación con 2015, las iniciaciones en el segmento VIS se contrajeron -6.6%, las ventas -4.5% y los lanzamientos, por el contrario, aumentaron 5.4%. En el caso de la vivienda No VIS, los tres indicadores cayeron en -11.3%, -0.6% y -2.8% respectivamente⁸.

En relación a las obras civiles, el crecimiento de 2016 de 2.4% resulta bastante inferior frente al de 2015 (5.4%). La desaceleración en este segmento se evidencia también a través del indicador de pagos de obras civiles, el cual “es el indicador encargado de mostrar al país la evolución trimestral de la inversión en obras civiles a través del comportamiento de los pagos de las entidades a los contratistas⁹”. que calcula el DANE. Dicho indicador, presentó una caída frente a 2015, pasado de una tasa de crecimiento del 5.2% en el año referido a una del 2.2% en 2016. A continuación, se presenta la evolución del indicador mencionado.

Variación año corrido índices de pagos de obras civiles



FUENTE: DANE. Boletín Técnico. Indicador de Inversión en Obras Civiles IIOC - IV trimestre de 2016.

⁵ DANE: Boletín técnico Estadísticas de Cemento Gris. Diciembre de 2016.

⁶ Camacol. Informe de actividad edificadora. Febrero de 2017. Página 26.

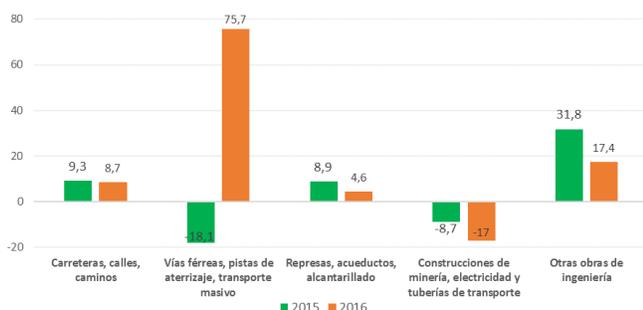
⁷ Camacol. Informe de actividad edificadora. Febrero de 2017. Página 31.

⁸ Camacol y Coordinada Urbana. Informe de actividad edificadora. Febrero de 2017. Páginas 34 y 35.

⁹ DANE. Comunicado de prensa. Indicador de pagos de obras civiles. 21 de febrero de 2017.

El comportamiento anterior se explica, principalmente por una disminución en los pagos de construcciones para la minería, centrales generadoras eléctricas, el cual reflejó un crecimiento negativo del -17%. De igual manera, en los demás subsectores, salvo en el de vías férreas, pistas de aterrizaje y sistemas de transporte masivo, también se presentaron desaceleraciones, aunque menos pronunciadas, como se observa a continuación.

Variación doce meses de pagos por tipo de construcción.



FUENTE: DANE. Boletín Técnico. Indicador de Inversión en Obras Civiles IIOC - IV trimestre de 2016.

Por último, es preciso señalar que, en el contexto de desaceleración económica del año 2016, el impacto en el mercado laboral fue relativamente menor. De acuerdo al boletín del DANE de diciembre de 2016, “en el período enero – diciembre de 2016, la tasa de desempleo fue 9,2%, aumentando 0,3 puntos porcentuales respecto al mismo período del año anterior (8,9%)”. Al examinar las 13 ciudades principales y sus áreas metropolitanas, la tasa de desempleo para este mismo periodo pasó de 9.8% en 2015 a 10% en 2016.

REFORMA TRIBUTARIA Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA LOCAL PARA 2017

El 29 de diciembre de 2016 el Gobierno Nacional expidió la Ley 1819 “por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural, se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y elusión fiscal y se dictan otras disposiciones”.

Dentro de los cambios más novedosos de la reforma, se encuentran las medidas adoptadas para la lucha contra la evasión y promover la formalización. Por una parte, se modificó el régimen tributario de las entidades sin ánimo de lucro, de tal manera que únicamente aquellas entidades que desarrollen alguna de las 13 “actividades meritorias”¹⁰ y que demuestren la reinversión de sus excedentes en el desarrollo de su objeto social puedan ser incluidas dentro de este régimen de acuerdo a los criterios de calificación que evaluará la DIAN. Se creó también el monotributo, que es un impuesto para pequeños comerciantes que declaran renta y no facturan IVA y que reemplazará el pago del impuesto de renta. Acogerse a este régimen es voluntario por parte del comerciante.

Frente a las personas naturales, se simplificó el sistema de declaración, eliminando el IMAS e IMAN y dejando únicamente vigente al mecanismo de renta ordinaria. Para la determinación de la base gravable se creó un sistema “cedular”, en el cual en cada cédula se reconocen ingresos según su fuente (rentas de trabajo, pensiones, rentas de capital, rentas no laborales, dividendos y participaciones). Asimismo, se creó el impuesto a los dividendos con una tarifa del 5% para dividendos entre 600 y 1000 UVTs y del 10% para dividendos que superen las 1000 UVTs¹¹. Otra modificación importante para las personas naturales fue “la disminución de beneficios tributarios, limitando las exenciones y las deducciones al 40% del ingreso total, que en todo caso no pueden exceder \$160

10 1. Educación formal 2. Salud 3. Cultura 4. Ciencia, tecnología e innovación 5. Desarrollo social, 6. Protección al medio ambiente. 7. Prevención del uso y consumo de sustancias psicoactivas, alcohol y tabaco; atención y tratamiento a las personas consumidoras. 8. Promoción y apoyo a las actividades deportivas 9. Actividades de libertad religiosa y de cultos exclusivamente 10. Actividades de desarrollo empresarial 11.

Derechos humanos y los objetivos globales definidos por las Naciones Unidas. 12. Actividades de promoción y mejoramiento de la Administración de Justicia. 13. Recursos no reembolsables de cooperación internacional.

¹¹ La Unidad de Valor Tributario o UVT tendrá un valor de \$31.859 pesos.

millones. Esta limitación no afecta los aportes obligatorios a salud y pensión¹²”.

Respecto a las personas jurídicas, se unificaron las tarifas de renta. De esta manera, se eliminó el CREE, la sobretasa del CREE y el impuesto a la riqueza y queda únicamente el impuesto de renta. Respecto a la tarifa, la misma disminuirá paulatinamente año a año hasta llegar al 33% en 2019. En 2017 la tarifa será del 34% y en el 2018 del 33%. Adicionalmente, habrá una sobretasa del 6% y 4% respectivamente para aquellas empresas cuyas utilidades superen los \$800 millones de pesos.

En relación al IVA, la tarifa general pasó del 16% al 19%. Del recaudo que se obtenga con el aumento, 0.5 puntos se destinarán a la financiación de la salud y 0.5 puntos para la financiación de la educación.

La reforma tributaria aprobada, de acuerdo al análisis de ANIF, generará un recaudo promedio adicional anual de 0.6 pp del PIB, lo que resulta insuficiente para atender los compromisos de gasto del Gobierno teniendo en cuenta que *“el ingreso adicional por IVA será contrarrestado por la disminución en los tributos directos a empresas, que no se compensaron con los de personas naturales.”*¹³ A partir de lo anterior y de la inflexibilidad del gasto público en el país, varios analistas coinciden en que será necesaria una nueva reforma tributaria en el término de dos o tres años.

Respecto a los impactos de corto plazo de la reforma, Corficolombiana estima que la misma podría generar un aumento en la inflación anual de 2017 entre 0.5pp y 0.86pp. Por su parte, Asobancaria estima este impacto para 2017 en 0.95 pp, el que a su vez generaría una disminución en el consumo de los hogares de 0.7pp y, por tanto, también podría acarrear desaceleraciones en los sectores de turismo, comercio y restaurantes. No obstante, la misma organización indica que la reforma también generaría un aumento del gasto público en 0.5 pp y de la

inversión de 0.4 pp, por lo que el efecto neto en el crecimiento económico sería de 0.3 pp, situando a la tasa de crecimiento del PIB en 2.3% para 2017.

Frente al componente fiscal¹⁴, el Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2017 tendrá un incremento del 6.6% frente al de 2016 para un total de \$224 billones de pesos equivalentes al 24.8% del PIB. Del valor total del PGN, 24.2% corresponde al pago del servicio de la deuda (\$54.3 billones), 61.1% a gastos de funcionamiento (\$137.2 billones) y 14.7% a inversión (\$32.9 billones).

Las cifras anteriores significan, respecto al año 2016, un aumento nominal del gasto de 4.1%, sin considerar el servicio a la deuda. Como porcentaje del PIB, representa una contracción de 0.4 pp al pasar de 19.2% en 2016 a 18.8% en 2017. Por su parte, la inversión pública disminuirá de \$36.7 billones en 2016 a \$32.9 billones en 2017, es decir, se proyecta una variación nominal de -10.3%.

No obstante, las cifras del PGN no contemplan el ingreso adicional que recibirá el Gobierno Nacional derivado de la reforma tributaria, por lo que es probable que, en medio de un contexto de crecimiento económico moderado, se dé una adición presupuestal que se destine a gasto e inversión. Finalmente, el Ministerio de Hacienda estima para 2017 un déficit fiscal del Gobierno Central de -3.3% del PIB consecuente con el cumplimiento de la regla fiscal.

En cuanto a las principales variables macroeconómicas, el consenso de analistas de mercado estima que el **PIB** crecerá a una tasa del **2.4%**¹⁵ en 2017, apalancado principalmente en un aumento del de la inversión en infraestructura (vías 4G y obras a financiar con recursos locales y de regalías que se represaron en 2016) y en una recuperación del sector minero energético gracias a una estabilización de los precios del petróleo.

¹² Abecé Reforma Tributaria. DIAN. Tomado de http://www.dian.gov.co/descargas/centrales/2017/Abecé_Reforma_Tributaria_2016.pdf

¹³ Villar, Leonardo. Seminario ANIF -Fedesarrollo. Febrero 8 de 2017.

¹⁴ Información tomada del Anexo al mensaje Presidencial del Proyecto de Presupuesto General de la Nación 2017.

¹⁵ Proyección obtenida del consenso de 35 analistas de mercado publicado en Latin Focus Consensus Forecast de enero de 2017.

Asimismo, se prevé un mayor aporte al crecimiento económico por parte del sector agrícola y del suministro de electricidad, gas y agua, en la medida en que ya no estará presente el fenómeno de El Niño. De acuerdo con las proyecciones del Ministerio de Hacienda, el agro pasará de crecer 0.5% en 2016 a 2% en 2017. De igual manera, electricidad, gas y agua pasará de crecer -0.4% a 2.8%.

Respecto a la construcción, el Gobierno prevé una desaceleración del sector pasando de una tasa de crecimiento del 4.7% al 3.9%. Este comportamiento se explicaría por un menor dinamismo en el segmento de edificaciones no residenciales. Por el contrario, se espera una mejora en la construcción de las residenciales impulsadas por los programas de vivienda del Gobierno Nacional. A continuación, se presentan los pronósticos de crecimiento por sector económico.

Cuadro 6. Pronósticos de crecimiento de las principales ramas de actividad económica 2016 – 2017.

	2017*
PIB TOTAL	2,5
Agropecuario	2,0
Minería	-0,2
Industria Manufacturera	3,4
Refinería de petróleo	12,0
Resto industria	2,0
Suministro de electricidad, gas y agua	2,8
Construcción	3,9
Edificaciones	-1,1
Residenciales	3,9
No residenciales	-5,0
Obras Civiles	8,0
Comercio, reparación y hoteles	1,5
Transporte	0,6
Establecimientos financieros	3,5
Servicios sociales	2,2
Impuestos	3,2

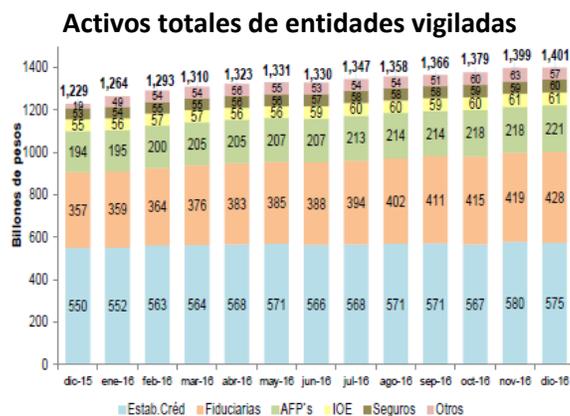
FUENTE: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Presentación Panorama Económico 2017.

En cuanto a la **inflación**, se espera que se presente una corrección a la baja llegando al **4.4%**, por lo que aún permanecería por fuera del rango meta del Banco Central (2% - 4%). Asimismo, se prevé una disminución de 174 pbs en la **tasa de interés** del Banco de la República, alcanzando un nivel de **6.01%**. Finalmente, los analistas de mercado pronostican una **tasa de cambio** promedio de **\$3.050 pesos por dólar**¹⁶. No obstante, sobre esta variable particular incidirán dos eventos, la política monetaria de los Estados Unidos y el comportamiento de los precios del petróleo, que pueden hacer variar el pronóstico presentado.

2. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

ACTIVO E INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

Con corte a diciembre de 2016, el sistema financiero colombiano alcanzó un nivel de activos totales de \$1.401 billones, incluyendo activos propios y los de terceros, lo que representa un crecimiento relativo de 13.9% y \$172 billones en términos absolutos, frente a los \$1.229 billones registrados a diciembre de 2015.



FUENTE: Informe de Actualidad del Sistema Financiero Colombiano. Diciembre de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia.

¹⁶ Los pronósticos de inflación, tasa de interés y tasa de cambio se obtuvieron del consenso de 35 analistas de mercado publicado en Latin Focus Consensus Forecast de enero de 2017.

En términos reales el crecimiento anual de los activos del sistema financiero fue de 5.5%. Por su parte, los establecimientos de crédito registran la mayor participación con 41% del total, seguido por el sector fiduciario con 30.5%, y los fondos pensiones con 15.7%, entre otros.

Del total de activos, \$575 billones correspondieron a los establecimientos de crédito, \$428 billones a las Sociedades Fiduciarias, \$221 billones a los Fondos de Pensiones y Cesantías y \$178 billones a las demás entidades vigiladas por la SFC.

Dentro de los componentes del activo, el portafolio de inversiones incluyendo operaciones con derivados¹⁷ registró un saldo de \$658.2 billones, lo que representó un crecimiento anual del 19.6%. El monto alcanzado por este rubro representa el 46.9% del activo total y respecto del PIB¹⁸ colombiano equivale a 82.1%, indicador que se incrementó en 9.4 puntos porcentuales respecto de diciembre de 2015.

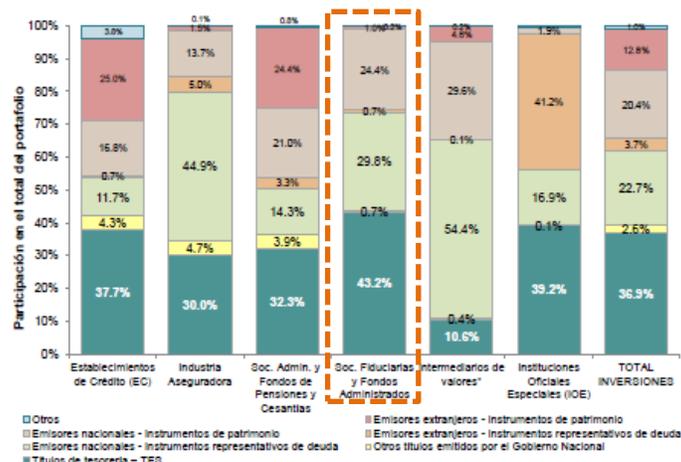
De acuerdo con el informe de actualidad del sistema financiero colombiano de la Superintendencia Financiera de Colombia (en adelante SFC), dentro de los \$658.2 billones correspondientes al rubro de inversiones del Sistema Financiero, el primer lugar de participación lo ocuparon las realizadas por las sociedades fiduciarias con el 35.2%, alcanzando un saldo de \$232.2 billones, incluyendo las inversiones propias y de los recursos de terceros administrados. De esta forma, durante el año 2016 el Sector Fiduciario se consolidó como el mayor inversionista institucional del sistema financiero colombiano.

Por su parte, el portafolio de inversiones los fondos de pensiones y cesantías cerró el año 2016 con un saldo de \$205.9 billones al cierre de 2016, incluyendo las inversiones de las sociedades y de los fondos que administran, lo que representa una participación del 31.3% sobre el saldo total.

Las inversiones de los establecimientos de crédito cuentan con la tercera participación más alta dentro del total, con un saldo de \$103.8 billones equivalentes al con el 15.7%, como se muestra en la siguiente gráfica.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones del sistema financiero a diciembre de 2016, la mayor parte de éste se encontraba invertido en instrumentos de deuda pública interna (TES) con el 36.9%, equivalentes a un saldo de \$242.8 billones. Los títulos de deuda corporativa local alcanzaron un saldo de \$149.4 billones al cierre de 2016, lo que representa el 22.7% del portafolio total. Por su parte, la participación en acciones locales alcanzó un nivel de 20.4% a diciembre de 2016, equivalentes a \$134.2 billones; mientras que las acciones de emisores extranjeros alcanzaron un saldo de \$84.2 billones, que representan el 12.8% sobre el total. *el resto de instrumentos de manera agregada sumaron el 7.3%*¹⁹

Composición del portafolio de inversiones de las entidades vigiladas



FUENTE: Informe de Actualidad del Sistema Financiero Colombiano. Diciembre de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia

¹⁹ Informe de Actualidad del Sistema Financiero. Diciembre de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia. P.35

¹⁷ Incluye las inversiones de las sociedades y de los negocios administrados.
¹⁸ PIB estimado para diciembre de 2016.

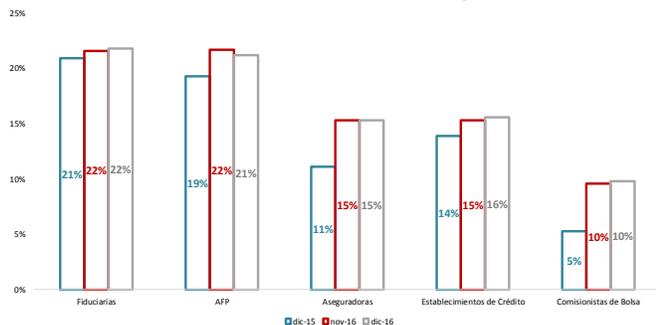
En cuanto a la composición del portafolio de inversiones del Sector Fiduciario a diciembre de 2016, la mayor parte de éste se encontraba invertido en instrumentos de deuda pública interna (TES) con el 43.2%, equivalentes a un saldo de \$100.3 billones. Los títulos de deuda corporativa local alcanzaron un saldo de \$69.2 billones al cierre de 2016, lo que representa el 29.8% del portafolio total. Por su parte, la participación en acciones locales alcanzó un nivel de 24.4% a diciembre de 2016, equivalentes a \$56.6 billones; mientras que las acciones de emisores extranjeros alcanzaron un saldo de \$2.3 billones, que representan el 1% sobre el total.

ROE DEL SISTEMA FINANCIERO

La Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) de las entidades vigiladas alcanzó un nivel de 13.4% al corte de diciembre de 2016, es decir, 30 puntos básicos superior al ROE observado al cierre de 2015 (13.1%). Por su parte, el ROA (Retorno sobre el Activo) se ubicó en 2.2%, comparado con el nivel de 2% registrado en 2015.

El ROE del Sector Fiduciario se ubicó en 21.8%, es decir, 86 puntos básicos mayor que el nivel registrado en diciembre de 2015, ocupando el primer lugar dentro de las entidades del sistema financiero. El indicador de rentabilidad del patrimonio para las AFPs se ubicó en 21.2% al cierre de 2016, es decir, 60 puntos básicos por debajo del ROE del Sector Fiduciario.

ROE anual de las entidades vigiladas



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia – cálculos Asofiduciarias.

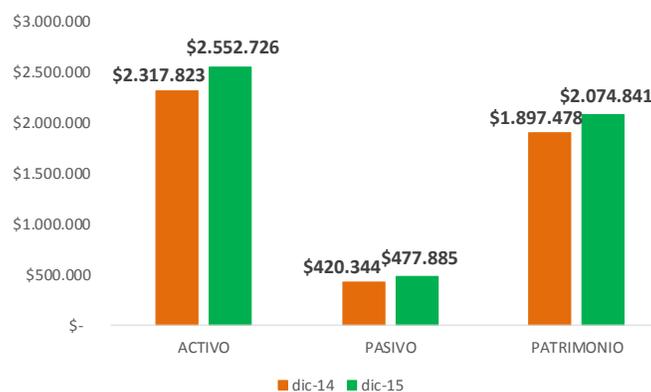
3. SECTOR FIDUCIARIO

a. BALANCE DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS

Los activos de las Sociedades Fiduciarias se ubicaron en \$2.73 billones al corte de diciembre de 2016, con un crecimiento del 7.13% anual, mientras los pasivos sumaron \$472.602 millones experimentando una disminución del 1.11% anual.

Por su parte, el patrimonio del Sector alcanzó un nivel de \$2.26 billones al cierre del 2016, registrando un crecimiento de 9.03% respecto de diciembre de 2015, cuando alcanzó los \$2.07 billones.

Principales cifras del balance general Sociedades Fiduciarias



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración Asofiduciarias

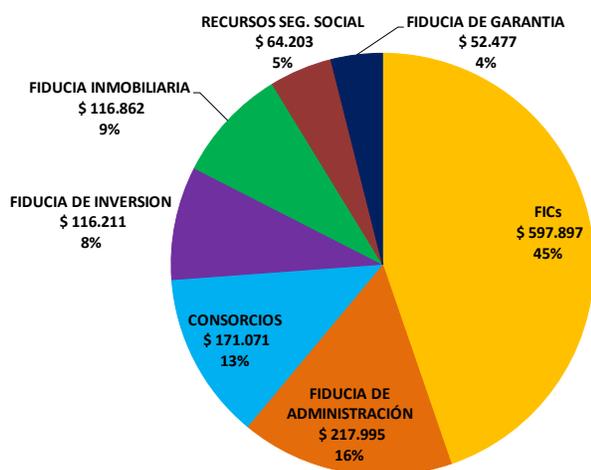
b. ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS

Los ingresos totales del Sector Fiduciario a diciembre de 2016 se ubicaron en \$1.72 billones, con un incremento del 13.2% anual.

El rubro de mayor participación dentro del ingreso fue el de comisiones y honorarios con el 70.5%, cifra que llegó a \$1.21 billones con una variación anual del 10.4%. En segundo lugar, se encuentra el rubro de ingresos por consorcios y uniones temporales, el cual ascendió a \$190.896 millones con un crecimiento del 26% anual. Estas dos (2) partidas del ingreso operacional representan el 81.6% del ingreso total percibido por el Sector, mientras que a diciembre de 2015 ambos representaban el 82.3% del ingreso total.

Las comisiones causadas durante el año 2016 se encuentran distribuidas de la siguiente forma: 44.7% FICs; 16.3% fiducia de administración; 12.8% consorcios; 8.7% fiducia de inversión; fiducia inmobiliaria 8.7%; recursos de la seguridad social 4.8% y finalmente, la fiducia en garantía participa el 3.9%.

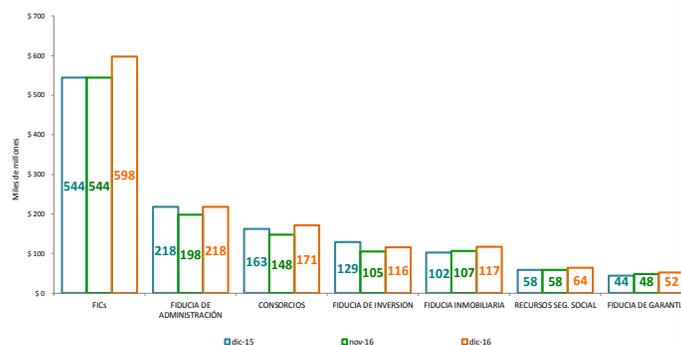
Composición de las comisiones del sector fiduciario



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

Todas las comisiones por línea de negocio, excepto para fiducia de inversión, registraron un crecimiento respecto de diciembre de 2015. Concretamente, se observó un crecimiento de 9.9% anual en la comisión por FICs; 0.1% en Fiducia de administración; 5.2% en consorcios y uniones temporales; 14.7% en fiducia inmobiliaria; 10.6% en recursos de la seguridad social y 18.7 en fiducia en garantía.

Comportamiento anual de la comisión por línea de negocio



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

Por otro lado, a diciembre de 2016 los gastos de las Sociedades sumaron \$1.22 billones, experimentando una variación anual del 12.5% frente al cierre de 2015.

Se destacan los gastos de personal y el impuesto de renta y complementarios que representan el 21.3% y el 15.5% del gasto total, respectivamente. Por su parte, las partidas de diversos y consorcios participan con el 8.3% y el 6.8% del gasto total. El impuesto de renta y complementarios, alcanzó un valor acumulado de \$267.154 millones durante el año 2016, equivalente a un incremento del 20.7% respecto diciembre de 2015 cuando se ubicó en \$221.342 millones. Cabe resaltar que la estructura de gastos como proporción del ingreso total, disminuyó 43 puntos básicos al pasar de 71.7% a 71.3%.

El crecimiento anual del ingreso del Sector Fiduciario (13.2%) y el aumento del gasto total (12.5%), generaron un resultado del ejercicio de \$493.164 millones durante el 2016, cifra que se incrementó 14.8% respecto del acumulado obtenido por el Sector durante el año 2015 (\$429.271 millones).

Resulta de gran importancia tener en cuenta que, según la SFC, "A partir de enero de 2016 la comparación de cifras del sistema financiero con respecto a las registradas en el año 2015 se hace con base en el mismo marco técnico contable, es decir, bajo Normas Internacionales de Información

Financiera (NIIF), a diferencia de lo que ocurrió en los informes presentados durante el año 2015”²⁰.

El crecimiento del ingreso por valoración, venta de inversiones e intereses (46.7% anual), cifra que en términos absolutos contribuyó en \$169.088 millones al ingreso total y cuya participación sobre el mismo, pasó de 7.6% a 9.8%. El ingreso operacional y el ingreso total exhibieron un crecimiento anual de 13.17% y 13.18%, respectivamente, frente a diciembre de 2015. Excluyendo los ingresos por valoración, estos rubros habrían aumentado 10.41% y 10.43%, respectivamente.

El gasto por valoración, venta de inversiones e intereses se ubicó en \$50.414 millones, cifras que representa una disminución de -15.3% y cuya participación dentro del gasto total pasó de 3.9% a 2.9%. El gasto operacional y el gasto total se incrementaron a un ritmo anual de 10.2% y 12.5%, respectivamente, frente a diciembre de 2015. Excluyendo los gastos por valoración, estos rubros habrían aumentado 12.1% y 14.1%, respectivamente.

Estado de Resultados de las Sociedades Fiduciarias

Cifras en millones de pesos	dic-15	dic-16	% Variación anual	% sobre ingreso Dic/2015	% sobre ingreso Dic/2016
Comisiones y/o Honorarios	1.099.958	1.212.017	10,19%	72,34%	70,50%
Ingresos por valoración, venta de inversiones y derivados e intereses	115.250	168.804	46,47%	7,58%	9,82%
Otros Ing. Operacionales	82.256	62.258	-24,31%	5,41%	3,62%
Ingresos Operacionales Consorcios y Uniones Temporales	151.500	191.923	26,68%	9,96%	11,16%
Total Ingresos Operacionales	1.520.450	1.701.981	11,94%	100,00%	99,00%
Ing. No operacionales	66	-	-100,00%	0,00%	0,00%
TOTAL INGRESOS	1.520.516	1.719.086	13,06%	100,00%	100,00%
Comisiones	56.594	67.945	20,06%	3,72%	3,95%
Gastos de personal	328.506	365.033	11,12%	21,60%	21,23%
Honorarios	53.379	59.267	11,03%	3,51%	3,45%
Impuestos y tasas (Registro, ICA, Predial, Vehículos, Timbre, GMF)	40.444	38.340	-5,20%	2,66%	2,23%
Gastos Operac. Consorcios y Uniones temporales	99.940	117.078	17,15%	6,57%	6,81%
Gastos por valoración, venta de inversiones y derivados e intereses	59.535	50.400	-15,34%	3,92%	2,93%
Otros Gastos Operacionales	50.123	56.300	12,32%	3,30%	3,28%
Total Gastos Operacionales	869.049	955.495	9,95%	57,15%	55,58%
Gastos NO operacionales	855	-	-100,00%	0,06%	0,00%
Impuesto de Renta y Complementarios	221.342	267.094	20,67%	14,56%	15,54%
TOTAL GASTOS	1.091.245	1.222.589	12,04%	71,77%	71,12%
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PERDIDAS	429.271	496.498	15,66%	28,23%	28,88%

FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

Respecto de los indicadores gerenciales del Sector Fiduciario, se observó que el de comisión/activos administrados, pasó de 0.49% en diciembre de 2011 a 0.33% en diciembre de 2016. La utilidad neta anual como proporción de los activos fideicomitidos, ha cambiado de 0.18% a 0.13% entre los años 2012 y 2016, mientras que el margen operacional disminuyó de 46.14% a 44.18% en los últimos 5 años; el gasto operativo como porcentaje del ingreso operacional, se ha incrementado de 53.8% a 55.8% entre los años 2012 y 2016.

En el último año, el margen operacional y los gastos operativos sobre los ingresos operativos presentaron variaciones favorables de 114 pbs y -114 pbs respectivamente.

Los activos fideicomitidos como proporción en número de veces sobre el patrimonio ha aumentado de 136 en diciembre de 2011 a 188 en diciembre de 2016. Esto significa que el Sector Fiduciario administra activos equivalentes a 188 veces su patrimonio, al cierre del año 2016. Se destaca que el patrimonio de las Fiduciarias y los activos administrados han crecido a un ritmo anual compuesto de 9.2% y 16.5%, respectivamente, durante los últimos 5 años.

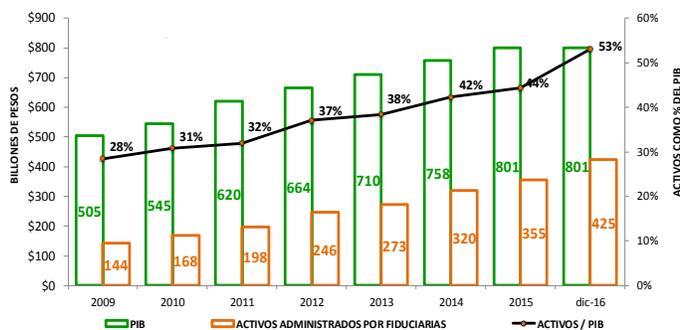
c. ACTIVOS ADMINISTRADOS POR LÍNEA DE NEGOCIO

Durante el año 2016, el volumen de activos administrados por cuenta de terceros creció el 19.8% anual, situándose en \$425 billones de pesos, cifra que equivale al 53.1% del Producto Interno Bruto colombiano (PIB²¹). Esta cifra representa el 30.3% del total de activos del Sistema Financiero (\$1.401 billones al cierre de diciembre de 2016, incluyendo activos de las entidades vigiladas y de terceros).

²⁰ Informe de Actualidad del Sistema Financiero. Diciembre de 2016. Superintendencia Financiera de Colombia. P. 3

²¹ PIB año 2015 a precios corrientes.

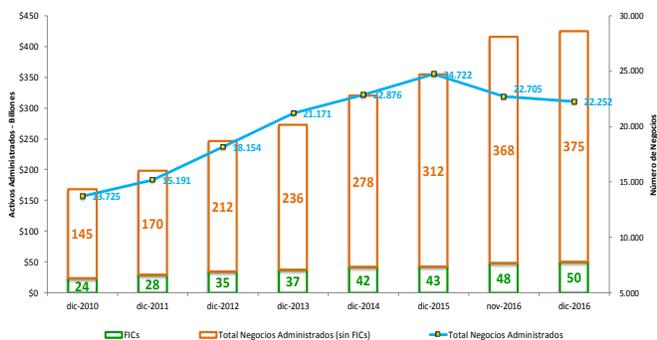
Evolución de activos administrados respecto del PIB



FUENTE Superintendencia Financiera de Colombia, Información reportada por Sociedades Fiduciarias. Elaboración Asofiduciarias.

Por su parte, el número de negocios disminuyó -10% anual, alcanzando 22.252 negocios a diciembre de 2016 frente a los 24.722 a diciembre de 2015.

Total activo fideicomitado y número de negocios



FUENTE Superintendencia Financiera de Colombia, Información reportada por Sociedades Fiduciarias. Elaboración Asofiduciarias.

d. ACTIVOS POR TIPO DE FIDEICOMISO

• Fiducia de Administración

Representa el primer tipo de negocio en términos de participación dentro del total de recursos administrados por el Sector Fiduciario, con el 26.4%, alcanzando al cierre del año 2016 un monto de \$112 billones, en 10.877 fideicomisos.

Frente al año anterior, el crecimiento de los activos de esta línea de negocio fue del 9.9%, lo que representa

un flujo neto de recursos por valor de \$10 billones que ingresaron en esta tipología durante el año 2016. El número de negocios disminuyó -20.2% en términos anuales, es decir, 2.754 fideicomisos menos frente a diciembre de 2015.

• Fideicomisos de Seguridad Social

Durante el año 2016 el sector fiduciario continuó desarrollado una importante labor en la gestión de portafolios que administran recursos de la seguridad social. Los activos gestionados en esta tipología ascendieron a \$75.3 billones, en un total de 110 negocios, que corresponden al 17.7% del total de recursos administrados por las Sociedades Fiduciarias.

En relación con el año anterior, el valor de los activos administrados mostró un incremento de 9.7% anual y un crecimiento de 0.9% anual en el número de negocios, con una participación en el total de activos fideicomitados que se redujo en 163 puntos básicos.

• Fiducia de Inversión

Este tipo de negocio incluye tanto fideicomisos de inversión con destinación específica, como administración de inversiones de fondos mutuos de inversión, grupo que contribuyó con un 21.3% al total de activos gestionados, al sumar \$90.4 billones, representados en 1.320 negocios.

Frente al año anterior, el crecimiento de los activos de esta línea de negocio fue del 50.4%, lo que representa un flujo neto de recursos por valor de \$30.3 billones adicionales que ingresaron durante el año 2016. Este tipo de fideicomiso fue el que experimentó el mayor crecimiento frente a los demás, al aumentar 432 puntos básicos su participación dentro del total de activos fideicomitados.

• Fiducia de Garantía

El volumen de activos administrados en este negocio aumentó a un ritmo anual del 15.5% frente al cierre del año 2015, lo que significó la administración de recursos adicionales por valor de \$5.6 billones en 12 nuevos negocios.

El volumen de recursos llegó a \$42.1 billones al cierre de 2016, con una participación del 9.9% del total de activos gestionados, representados en 2.405 negocios.

- **Fiducia Inmobiliaria**

Durante el año 2016, la importancia del instrumento fiduciario para el sector de la construcción se evidenció en el crecimiento de los recursos administrados y del número de negocios bajo esta modalidad. Bajo este tipo de negocio se registran tres subtipos definidos por la normatividad como: Fiducia de Administración y Pagos, de Tesorería y Preventas.

Al cierre de 2016 a través de este vehículo se administraron recursos que por \$53.1 billones, en un total de 7.392 fideicomisos, que representan el 12.5% del total administrado por el sector y, respecto del número de negocios, representa el 33.2% del total.

Durante el año 2016 se gestionaron recursos adicionales por valor de \$9.8 billones, lo que corresponde a un crecimiento del 22.7% anual, en 436 negocios adicionales comparado con el año 2015.

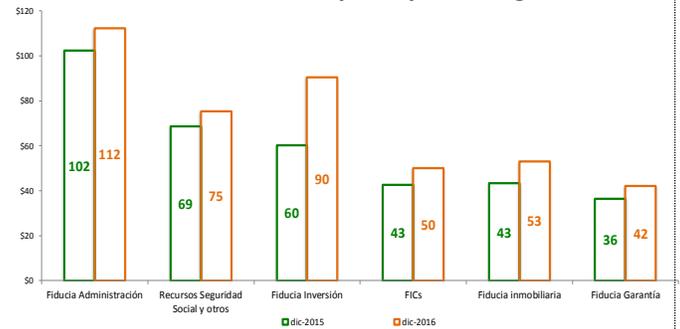
- **Fondos de Pensiones Voluntarias**

En esta categoría, al cierre del año 2016 el sector administró activos por valor de \$1.67 billones que corresponden al 0.39% del total de los gestionados por el sector. Frente a diciembre del 2015, estos fondos crecieron 22.1%.

La industria de fondos de pensiones voluntarias, alcanzó un monto total de recursos por \$16.7 billones. La participación del sector fiduciario dentro de este total fue del 10%, al cierre del año 2016.

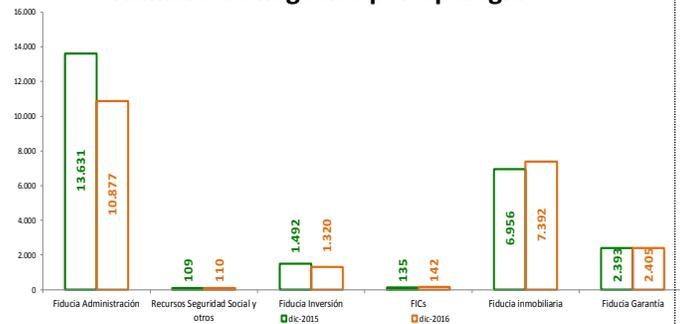
Frente al número total de afiliados a los fondos de pensiones voluntarias (779.395), el Sector Fiduciario cuenta con 169.595 personas, cifra que representa el 21.7% del total de afiliados a este vehículo en Colombia.

Activos Administrados por Tipo de negocio



FUENTE Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias.

Número de negocios por tipología



FUENTE Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias.

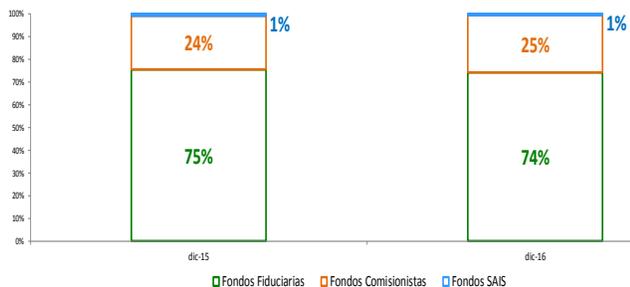
- **Fondos de Inversión Colectiva – FICs**

Al cierre de 2016, la industria de Fondos de Inversión Colectiva en Colombia (en adelante FICs) alcanzó un volumen de activos bajo administración por \$67.6 billones, de los cuales \$50.1 billones son administrados por Sociedades Fiduciarias, cifra que representa el 74.1% del volumen total; las firmas Comisionistas de Bolsa administran \$17 billones, equivalentes al 25.2% del total; y las Sociedades Administradoras de Inversión un monto de \$0.48 billones, es decir, el 0.7% del total. La profundidad del mercado, medida como la relación entre los activos administrados y el Producto Interno Bruto colombiano, se ubicó en 8.44%²², indicador que se incrementó 117 puntos básicos teniendo en cuenta el 7.23% observado en diciembre de 2015.

²² Indicador correspondiente a los activos administrados por Sociedades Fiduciarias, Comisionistas de Bolsa y SAls.

Los tres tipos de entidades gestionaban 307 Fondos de Inversión Colectiva, de los cuales, 142 los administran las Sociedades Fiduciarias (46.2%), 155 los Comisionistas de Bolsa (50.5%) y 10 las SAIS (3%).

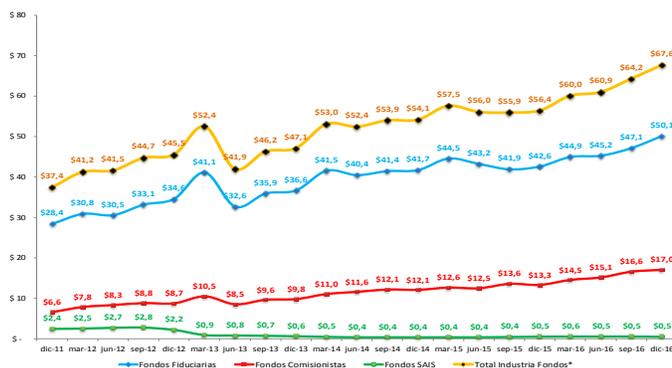
Participación de mercado por tipo de administrador de FICs



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

En cuanto al comportamiento de los activos administrados, la industria presentó una variación de 19.8%, crecimiento que significó un flujo neto de recursos adicionales por valor de \$11.2 billones que ingresaron a los fondos durante el año 2016 en el último año. Por tipo de administrador, los FICs de Fiduciarias incrementaron sus activos en 17.7% anual (\$7.5 billones), mientras que los de las Comisionistas crecieron a un ritmo del 28% anual (\$3.7 billones) y el volumen de los fondos administrados por SAIS disminuyó -6.8% (\$-0.035 billones).

Comportamiento de los recursos administrados en Fondos de Inversión Colectiva por Fiduciarias, Comisionistas y SAIS



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

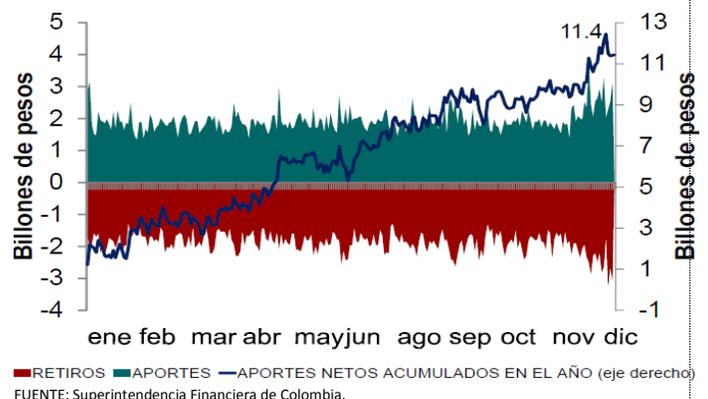
Respecto del número de inversionistas, a diciembre de 2016, los FICs administrados por las Sociedades Fiduciarias llegan a 1.341.017 con un crecimiento de 4.23% anual respecto a diciembre de 2015 cuando sumaban 1.286.589 clientes. El número de clientes de los administrados por Fiduciarias representa el 91% del total de inversionistas de la industria.

Los rendimientos abonados a sus inversionistas, alcanzaron \$3.69 billones a diciembre de 2016, lo que representa un incremento de 44.9% respecto al año anterior.

De este total, los abonados a los clientes de los FICs administrados por Fiduciarias sumaron \$3.13 billones de pesos, cifra que representa el 84.8% del total de rendimientos generados por la industria de FICs. En términos relativos, los abonados por los FICs de Fiduciarias aumentaron 37.9% anual respecto los acumulados a diciembre de 2015. Adicionalmente, equivalen a 6.3 veces la utilidad de las Sociedades Fiduciarias a diciembre de 2016 (\$493.164 millones).

Los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC durante el año 2016 ascendieron a \$11.4 billones, de acuerdo con cifras oficiales de la SFC, según se registra en la siguiente gráfica.

Aportes netos a los FICs durante el año 2016

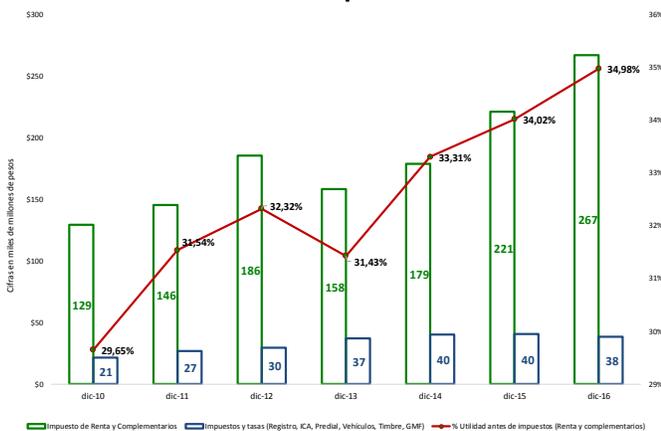


FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia.

e. BALANCE SOCIAL DEL SECTOR

Resulta de importancia destacar la contribución que realiza el Sector Fiduciario en cumplimiento de sus obligaciones como contribuyente. El impuesto de renta y complementarios, se ubicó en \$267.094 millones a diciembre de 2016, Esta contribución se ha ido incrementando durante los últimos 6 años, pasando de representar el 29.6% de la utilidad antes de impuestos en diciembre de 2010 al 34.9% en diciembre de 2016, según se destaca en la siguiente gráfica.

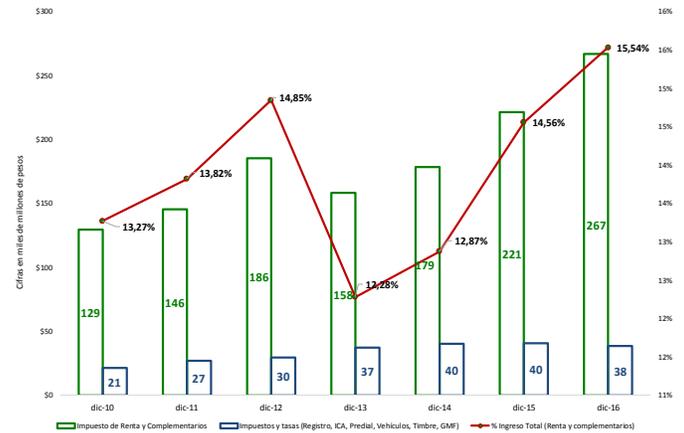
Impuesto de renta y complementarios vs. Utilidad antes de impuestos



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

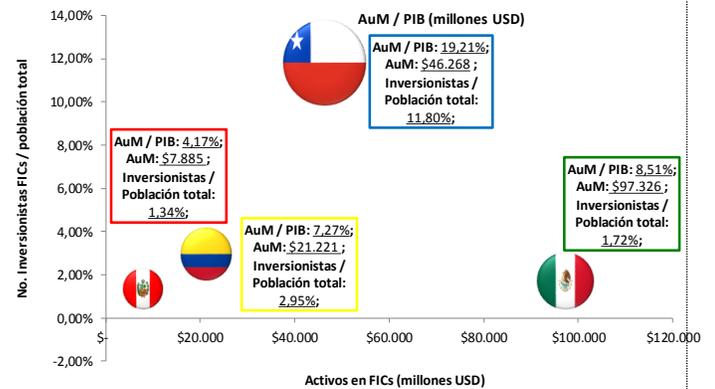
Por su parte, el impuesto de renta y complementarios expresado como porcentaje del ingreso total del Sector, exhibe un comportamiento similar, pasando de representar el 13.3% en diciembre de 2010 a 15.5% en diciembre de 2016, según se observa en la siguiente gráfica.

Impuesto de renta y complementarios vs. Ingreso total



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

f. INDUSTRIA FICs ALIANZA DEL PACÍFICO



FUENTE: Banco Mundial, Elaboración Asofiduciarias.

La industria de FICs de la Alianza del Pacífico continuó expandiéndose durante el año 2016. Al último cierre anual se destacan las siguientes cifras de los 4 países miembros de la Alianza del Pacífico:

- México tiene la industria de FICs más grande por volumen administrado, con un valor de USD \$97.326 millones.
- Chile exhibe la relación AuM/PIB más alta, con un nivel del 19.2%.

- Colombia y Perú ocupan el tercer y cuarto lugar, respectivamente, en términos de recursos bajo administración y en el indicador de profundidad de la industria de FICs, medido por la proporción del número de inversionistas respecto del total de la población.

Nota: La Asociación de Fiduciarias, da cumplimiento integral a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, en el desarrollo de sus actividades.



Calle 72 No. 10 – 51 Oficina 1003
Teléfono: (57) (1) 60 60 700
Bogotá D. C. - Colombia
asofiduciaras@asofiduciaras.org