



ASOFIDUCIARIAS

---

**INFORME ANUAL DEL  
SECTOR FIDUCIARIO 2017**

**Marzo 8 de 2018**

## INDICE

### **I. Contexto Macroeconómico y Sectorial del Año 2017.**

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 2017, las economías avanzadas mostraron un comportamiento de sólida recuperación económica, lo que ha llevado a considerar a los analistas que la economía global se encuentra en una fase de “crecimiento sincronizado”. En general, tanto en el caso de los Estados Unidos como en la Unión Europea, la recuperación económica tuvo como fundamentos el buen desempeño del mercado laboral que condujo a un aumento del consumo de los hogares, mayores inversiones del sector privado y un repunte de las exportaciones.

En el contexto local, el 2017 fue un año de desaceleración económica por cuenta, principalmente, de la debilidad de la demanda interna, reflejada en un menor consumo de los hogares y en una menor inversión. Desde el lado de la oferta, los sectores de construcción, minería e industria registraron tasas de crecimiento negativas, mientras que los sectores financiero, agropecuario y de servicios sociales fueron los que mejor desempeño obtuvieron para el año.

### 1. ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL Y LOCAL

En el citado periodo las economías avanzadas consolidaron la senda de recuperación económica que empezó a vislumbrarse desde 2016. De esta forma, se observaron crecimientos robustos explicados, principalmente, por el buen comportamiento del consumo de los hogares, la inversión privada y las exportaciones.

En el caso de Estados Unidos, en 2017 la economía creció a una tasa del 2.3% comparado contra una tasa del 1.5% alcanzada en 2016. De acuerdo con la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio de este país, este incremento se produjo, principalmente por el aumento del consumo de los hogares en bienes durables, de la inversión privada no residencial y de las exportaciones.

Por otra parte, en 2017 el mercado laboral de dicho país continuó fortaleciéndose, presentando un descenso en la tasa de desempleo de 4.7% a 4.1% entre diciembre de 2016 y 2017 acercándola a sus niveles normales de largo plazo, según declaraciones de la Reserva Federal. De esta forma, se observa la tasa de desempleo más baja de los últimos 17 años. Asimismo, según la Oficina de Estadísticas del Departamento de Trabajo, en el año se crearon 2.1 millones de empleos, siendo los sectores de salud, construcción y manufacturas los que más contribuyeron con este incremento.

El buen desempeño económico, en especial en lo que respecta a la creación de empleo, el consumo de los hogares y la inversión privada, fueron variables determinantes para que la Reserva Federal decidiera elevar las tasas de interés de los fondos soberanos en tres oportunidades a lo largo del año. Así, la tasa pasó de 0.75% en enero a 1.5% en diciembre de 2017.

En relación con la inflación total y a la inflación excluyendo precios de alimentos y de la energía<sup>1</sup>, ambas medidas se situaron durante todo el año por debajo de la meta del 2% fijada por la Reserva Federal. Concretamente, la inflación alcanzó un nivel de 1.7% y la misma medida excluyendo alimentos y energía, 1.5% de acuerdo con el reporte de diciembre de la oficina de análisis económico del Departamento de Comercio.

En el frente fiscal, se destaca la reforma tributaria tramitada por el presidente Donald Trump en el

<sup>1</sup> La medida de referencia para la FED para medir la inflación es el el cambio porcentual anual en el índice de gasto en consumo personal (PCE). El PCE núcleo se conoce como la medida de inflación excluyendo precios de alimentos y energía.

segundo semestre del año. El elemento principal de dicha reforma fue la reducción del impuesto corporativo de renta desde el 35% al 20% con el propósito de reducir las cargas fiscales de las empresas y que ello contribuya a la generación de empleo, al incremento en los salarios, a promover el consumo interno y, por ende, repercuta en el crecimiento económico.

Sobre los posibles impactos de la reforma fiscal, la Reserva Federal indicó en diciembre de 2017 que las medidas tributarias adoptadas pueden impulsar la actividad económica en los próximos años, pero sus efectos macroeconómicos en el largo plazo aún son inciertos. Por su parte, algunos analistas del mercado consideran que, en el corto plazo, la reciente reforma podría acelerar el ciclo de aumento de tasas por parte de la FED en 2018 previsto en mínimo dos aumentos en el año.

Por su parte, Europa también presentó una recuperación económica robusta durante el periodo en cuestión, logrando una tasa de crecimiento del 2.5% frente a 1.7% de 2016. De acuerdo con el Banco Central Europeo (BCE), el crecimiento de la Unión Europea se explicó principalmente por el buen desempeño del mercado laboral, lo que condujo a un aumento en los ingresos de los hogares y, en consecuencia, a elevar el consumo en la economía. Específicamente, la tasa de desempleo en la zona pasó de 9.7% a 8.7% entre diciembre de 2016 y diciembre de 2017.

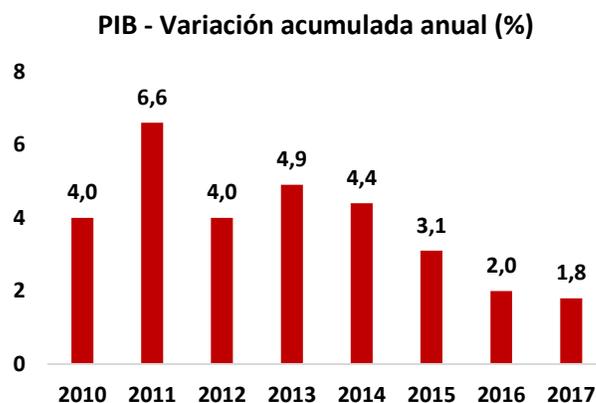
Asimismo, el BCE indica que otros factores que contribuyeron al crecimiento en Europa fueron la inversión privada y las exportaciones. Por el lado de la inversión, su mejora se debió a *“condiciones favorables de financiamiento, al incremento de la rentabilidad corporativa y a una demanda sólida.”* Respecto de las exportaciones, el BCE afirma que las mismas sostuvieron su repunte en la expansión económica global que ha generado una mayor demanda de los productos y servicios europeos.

Respecto de la inflación, ésta aún no alcanza la meta del 2% trazada por el BCE. El indicador cerró en diciembre de 2017 en 1.7% en la Unión Europea y en 1.4% en la Zona Euro, presentando un incremento de 300 y 500 puntos básicos, respectivamente, frente a diciembre del año anterior.

Por último, frente a la política monetaria en la Unión Europea, el BCE mantuvo inalteradas las tasas de interés para depósitos, operaciones de financiación y facilidad marginal, por lo que permanecen en mínimos históricos de -0.4%, 0.0% y 0.25% respectivamente. En lo que sí anunció cambios el BCE fue en su programa de compra de activos. De acuerdo con el pronunciamiento de la entidad, el monto mensual para la compra de activos por parte del BCE disminuirá de 60 mil millones de Euros a 30 mil millones a partir de enero de 2018, monto que se mantendrá hasta septiembre del mismo año. Asimismo, el BCE manifestó que mantendrá su programa de compra de activos hasta que la inflación de la Zona Euro se acerque, por debajo, a la meta del 2%.

### **SITUACIÓN ECONÓMICA LOCAL**

De acuerdo con el DANE<sup>2</sup>, en el año 2017 el PIB a precios constantes creció 1.8% frente al 2016, lo que representa la tasa de crecimiento más baja de los últimos 8 años.

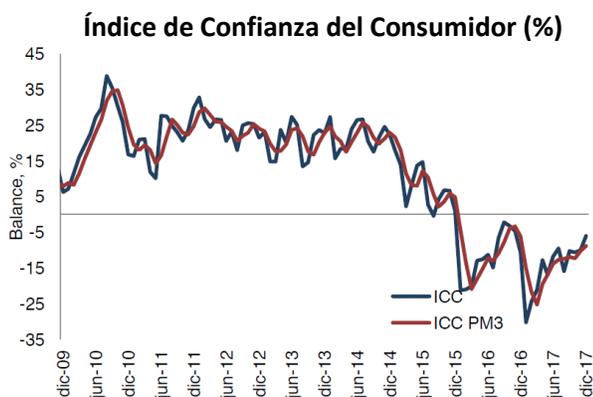


FUENTE: DANE

<sup>2</sup> Boletín Técnico – Cuentas Trimestrales. Cuarto Trimestre. Febrero 15 de 2018. DANE

El dato anterior refleja la desaceleración de la economía colombiana por cuenta de la debilidad de la demanda interna, reflejada, principalmente, por un consumo interno frágil y una disminución de la inversión.

La debilidad del consumo se evidenció, principalmente, en el gasto final de los hogares, el cual tuvo un crecimiento de 1.7% durante el año, frente a 2.2% en 2016, según las cifras oficiales del DANE para el IV trimestre. Los bajos niveles en esta cifra respondieron significativamente a caídas en el grupo de productos de comunicaciones (-2.1%), prendas de vestir y calzado (-3%) y una débil disposición a adquirir bienes durables (0.7%). Otro indicador que da cuenta de la debilidad de este factor es el índice de confianza del consumidor, el cual se ha mantenido en terreno negativo desde 2016. Para 2017, según varios analistas, este comportamiento se debió en parte a las altas tasas de interés de comienzos del año, al alto grado de endeudamiento de los hogares y a los efectos de la reforma tributaria introducida en diciembre de 2016.



FUENTE: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) – Fedesarrollo.

Frente a la inversión, este componente únicamente tuvo un crecimiento del 0.1% medido por la formación bruta de capital fijo. Según el DANE, “este resultado se explica principalmente por el crecimiento de obras civiles en 7,1% y maquinaria y equipo en 3,6%. En

tanto, decrecieron principalmente construcción de edificaciones en -11,3% y equipo de transporte en -5,0%.”

Por último, analizando la balanza comercial, se observó para 2017 una disminución de las exportaciones en -0.6% y un aumento de las importaciones del 0.2%. La caída en las exportaciones se debió al bajo dinamismo del sector minero en el año. Según información del boletín del PIB del IV trimestre del DANE, este comportamiento se explica por “la reducción en las ventas externas de productos metalúrgicos básicos (excepto maquinaria y equipo) en -21,3%; productos de la refinación del petróleo, combustible nuclear en -6,6%; y petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio en -5,0%”.

Respecto de las importaciones, el aumento del 0.2% se explica, según el DANE “por el crecimiento en las compras externas de productos minerales metálicos en 13,0%; curtido y preparado de cueros, productos de cuero y calzado en 8,7%; y otra maquinaria y suministro eléctrico en 7,0%. Por su parte, cayeron las importaciones de productos de la refinación del petróleo, combustible nuclear en 23,2%; productos minerales no metálicos en 20,3%; y equipo de transporte en 3,5%.”

Por ramas de actividad, se evidencia que buena parte del bajo crecimiento económico del país se explica por el mal desempeño de los sectores de minas y canteras, industria y construcción, los cuales registraron crecimientos negativos del orden de -3.6%, -1.0% y -0.7% respectivamente. Por su parte, los sectores de electricidad, gas y agua y comercio, si bien crecieron en el año, lo hicieron a tasas moderadas del 1.1% y 1,2%.

De acuerdo con la unidad de investigación del BBVA, el pobre desempeño del sector minero se debe a “la menor producción de petróleo y de algunos minerales relacionados con la construcción”. Asimismo, afirma dicha unidad que el decrecimiento en la industria responde a la debilidad de la demanda interna sumada a un pobre desempeño de socios comerciales. En el

caso del comercio, de acuerdo con las declaraciones del Ministro de Hacienda y Crédito Público, el frágil crecimiento *“se debió al aumento de las tasas de interés en el 2016, que frenó la demanda de crédito y a que la transmisión a la banca comercial de la reducción de la tasa de interés decretada por el Banco de la República en el último año ha sido más lenta de lo que se tenía presupuestado”*.

Por último, respecto del sector de la construcción, el comportamiento negativo se explica por la contracción en el subsector de edificaciones, tanto residenciales como no residenciales. Según el DANE, la producción de edificaciones no residenciales cayó en -16,2% y la de edificaciones residenciales en -6,2%. Por el contrario, la construcción de obras civiles creció en 7,1% gracias al desarrollo de las obras de infraestructura de 4ª generación o 4G.

La desaceleración del subsector edificaciones residenciales se hace evidente también a través del comportamiento de otros indicadores como las ventas, lanzamientos e iniciaciones de vivienda, así como el área licenciada. Según las cifras de Camacol, las ventas en 2017 disminuyeron en un -10.8%, siendo dicha disminución más acentuada en el segmento no VIS (-14.3%) que en el VIS (-3.9%). A nivel regional, las mayores caídas se presentaron en Bogotá (-26%), Antioquia (-20%) y Meta (-39%). Por el contrario, la oferta disponible de unidades de vivienda creció en 3.3%, lo que generó dificultades en la rotación del inventario y tuvo incidencia en los precios de la vivienda. De acuerdo con información de Galería Inmobiliaria, el crecimiento real del índice de precios de la vivienda nueva decreció -0.4% con corte a noviembre de 2017.

En relación con los lanzamientos, el total de éstos disminuyó en -17.3%. Para el segmento VIS el indicador cayó en -12.8% y para el No VIS en -19.3%. Por su parte, las iniciaciones totales de vivienda cayeron en -7.6%, siendo la caída atribuible únicamente al segmento No VIS, el cual disminuyó en -14.8% frente a un crecimiento del 4.5% en el segmento VIS.

Respecto del área licenciada, según información del Boletín Técnico de Licencias del DANE con corte a diciembre de 2017, *“el área aprobada para edificaciones presentó una disminución de -6,3%. (...) El área aprobada para los destinos no habitacionales disminuyó -8,8% y para vivienda se registró una reducción de -5,5%.”* Dentro de los destinos no habitacionales, se destaca la fuerte reducción en el área licenciada para oficinas (-47.1%), industria (-28.1%) y administración pública (-52.8%).

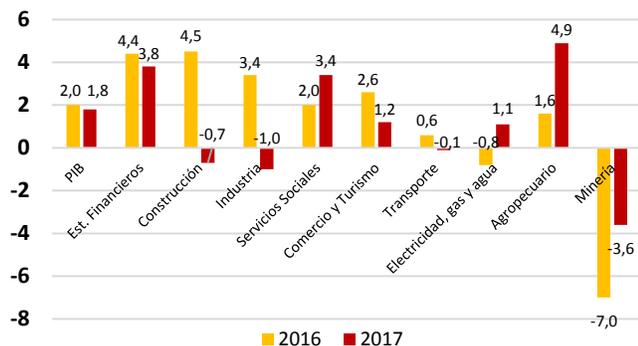
### Variación del área licenciada por destino. 2016 Vs. 2017

Destinos	Variación doce meses (%)
Vivienda	-5,5
Oficina	-47,1
Comercio	-9,0
Industria	-28,1
Administración pública	-52,8
Hospital	-27,1
Religioso	-19,3
Hotel	1,5
Social-recreacional	19,4
Bodega	16,6
Educación	37,7
Otro*	-6,4
<b>Total</b>	<b>-6,3</b>

**Fuente:** DANE – ELIC

Por último, a diferencia de los sectores previamente mencionados, durante 2017 el agro, los servicios sociales y el sector financiero fueron las ramas de actividad económica que evitaron una mayor desaceleración de la economía del país, con tasas de crecimiento anuales del 4,9%, 3,4% y 3,8% respectivamente.

### Tasa de crecimiento por ramas de actividad económica 2016 Vs. 2017



FUENTE: DANE.

Respecto de la inflación, ésta declinó paulatinamente a lo largo del año, cerrando casi dentro del rango meta del 2% - 4% en diciembre (4.1%). De acuerdo con el informe del 4º trimestre de la Unidad de Investigaciones Económicas del BBVA, el descenso del indicador se debió a la desaceleración económica, a condiciones climáticas que favorecieron los cultivos y los precios de los alimentos y a una mayor estabilidad en la tasa de cambio, que condujo a una reducción de los precios de los bienes transables.

Ante la caída en la inflación y la presencia de una desaceleración económica, se abrió paso a la baja en las tasas de interés por parte del Banco de la República. Durante 2017, el Banco bajó las tasas en 9 oportunidades, pasando de un nivel del 7.5% al 4.75%.

En el frente fiscal, el recaudo en 2017 de la reforma tributaria introducida en diciembre de 2016 resultó menor al esperado. Mientras que el Gobierno esperaba, como efecto de la reforma, elevar el recaudo tributario como proporción del PIB al 14,2%, tan solo se logró elevar dicha proporción del 13,6% al 13,8% entre 2016 y 2017. De acuerdo con ANIF, para lograr alcanzar la cifra del 14.2%, el recaudo debe crecer a ritmos del 7% anual y lo está haciendo a tasas del 2.5%.

Pese al menor recaudo, en 2017 se logró cumplir con la meta de déficit fiscal del 3.6% del PIB establecida por el comité consultivo de la Regla Fiscal para dicho año, gracias al ingreso de recursos adicionales provenientes de las sanciones impuestas a compañías de telefonía celular y a mayores rendimientos financieros.

A pesar de haberse cumplido el mandato de la regla fiscal, se prevén riesgos en este frente para los próximos años. Por esta razón, el 11 de diciembre de 2017 la calificadora Standard & Poors rebajó la calificación de la deuda pública colombiana en moneda extranjera desde BBB a BBB- con perspectiva estable. De acuerdo con la agencia, *"la combinación de un crecimiento más débil de lo esperado en 2017 y la dependencia parcial de ingresos extraordinarios para compensar el bajo desempeño de la reforma impositiva de 2016 demuestran la dificultad de reducir gradualmente los déficits generales del Gobierno para cumplir con la regla fiscal de Colombia"*.

La rebaja en la calificación de la deuda soberana estuvo acompañada por reducciones en las calificaciones de bancos e importantes empresas del país. Algunos de los que sufrieron disminuciones en la calificación fueron Ecopetrol, ISA, Isagen y Grupo Sura. En el caso de Bancolombia, Banco de Bogotá y la Financiera de Desarrollo Nacional, quienes también sufrieron rebajas de la calificación, éstas perdieron el grado de inversión. Es importante anotar que, en todo caso, las otras dos calificadoras mantuvieron inalteradas sus calificaciones de la deuda soberana y grupos empresariales colombianos (Fedesarrollo, Tendencia Económica No. 184 de febrero de 2018).

Por último, aun en el contexto de desaceleración económica del año 2017, el impacto en el mercado laboral fue relativamente menor. De acuerdo con el boletín del DANE de diciembre de 2017, en el período enero – diciembre de 2017, la tasa de desempleo se ubicó en 9,4%, aumentando tan solo 0,2 puntos porcentuales respecto al mismo período del año anterior (9,2%).

## **PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA LOCAL PARA 2018**

En cuanto a las principales variables macroeconómicas, los analistas de mercado estiman, en promedio, que el **PIB** crecerá a una tasa del **2.6%**<sup>3</sup> en 2018, apalancado principalmente en un aumento de las exportaciones explicado por la mejora en los precios del petróleo y en un mejor desempeño económico de socios comerciales. Por otra parte, de acuerdo con el Banco de la República, se espera una reactivación de la demanda interna, reflejada en un mayor gasto de los hogares, inversión y en una mejor dinámica del crédito, gracias a una moderación en la inflación y a la reducción de tasas de interés vista a lo largo de 2017, lo que ayudará a reactivar la economía colombiana (Informe sobre inflación, diciembre de 2017).

Por ramas de actividad económica, se espera un mejor comportamiento del sector de minería debido a las mejoras en el precio del crudo que se han empezado a evidenciar, las cuales pueden permanecer durante el año gracias a la recuperación de las principales economías del mundo. Asimismo, Fedesarrollo también espera que haya una mayor producción de carbón, lo que favorecerá el crecimiento de esta rama.

Respecto del sector agrícola, el mejor desempeño de la economía a nivel global ayudará a impulsar el crecimiento de esta rama. De otro lado, tampoco se esperan cambios climáticos abruptos que puedan incidir negativamente en el comportamiento del sector, toda vez que las posibilidades de que se presente un fenómeno de El Niño son nulas y, de presentarse un fenómeno de La Niña, éste sería de una intensidad leve de acuerdo con el IDEAM.

En relación con la industria, Fedesarrollo prevé que ésta se verá impulsada por la actividad de refinería especialmente. El resto de ella también crecerá a tasas más moderadas, como resultado del inicio de la recuperación de la demanda interna y la continuación del buen desempeño económico de socios

comerciales. Asimismo, de acuerdo con los pronósticos de la misma entidad, los sectores de transporte, suministro de electricidad, gas y agua también crecerán moderadamente gracias al mejor desempeño económico que se espera para el próximo año.

Por otro lado, de acuerdo con las estimaciones de Asobancaria, el comercio iniciará una senda de recuperación en 2018 gracias a un nivel más favorable en las tasas de interés de consumo, una recuperación de la confianza de los consumidores y a una mayor estabilidad tanto de la tasa de cambio como de la inflación.

En lo que respecta al sector financiero, Asobancaria estima que crecerá a una tasa del 3.9% real en 2018. De acuerdo con la entidad, *“este sector se vería favorecido por el impulso de la demanda interna, por los efectos de la completa materialización de los mecanismos de transmisión de la política monetaria sobre el crecimiento de la cartera y por la reversión de los deterioros de la cartera vencida.”*

Por último, para el sector de la construcción se prevé una tasa de crecimiento positiva soportada en el segmento de obras civiles, las cuales mantendrán su impulso por el desarrollo del programa de concesiones de 4ª generación. No obstante, el crecimiento del sector estará frenado por la debilidad en el segmento de edificaciones. De acuerdo con los pronósticos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se espera una contracción de las edificaciones residenciales del -1.5% y de las no residenciales del -2.5%. En concordancia con el pronóstico del Ministerio, la Unidad de Investigación Económica del BBVA estima que *“las edificaciones pueden seguir cayendo hasta el segundo o tercer trimestre y sólo tendrán una recuperación sostenida al final del año, pero que no logrará revertir los números negativos anteriores. Así lo anticipan los indicadores líderes del sector: la caída en las licencias de construcción y en la iniciación de*

<sup>3</sup> Proyección obtenida del consenso de 35 analistas de mercado publicado en Latin Focus Consensus Forecast de enero de 2018.

*nuevas obras de construcción, las ventas de vivienda y la menor tasa de culminación de las obras en proceso.”*

### Pronósticos de crecimiento de las principales ramas de actividad económica 2018.

PIB TOTAL	2,7
<b>Agropecuario</b>	<b>1,3</b>
<b>Minería</b>	<b>1,3</b>
<b>Industria Manufacturera</b>	<b>1,2</b>
Refinería de petróleo	3,5
Resto industria	0,8
<b>Suministro de electricidad, gas y agua</b>	<b>3,2</b>
<b>Construcción</b>	<b>3,6</b>
Edificaciones	-2,0
Residenciales	-1,5
No residenciales	-2,5
Obras Civiles	7,3
<b>Comercio, reparación y hoteles</b>	<b>2,2</b>
<b>Transporte</b>	<b>2,2</b>
<b>Establecimientos financieros</b>	<b>3,8</b>
<b>Servicios sociales</b>	<b>2,7</b>
<b>Impuestos</b>	<b>3,2</b>

FUENTE: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Presentación CONFIS Cierre 2017 y Actualización Plan Financiero 2018.

En cuanto a la **inflación**, se espera que se presente una corrección a la baja llegando al **3.4%**, por lo que caería nuevamente dentro del rango meta del Banco Central (2% - 4%). Asimismo, se prevé una disminución de 45 pbs en la **tasa de interés** del Banco de la República, alcanzando un nivel de **4.30%** en el año. Finalmente, los analistas de mercado pronostican una **tasa de cambio promedio de \$2.995 pesos por dólar**<sup>4</sup>. No obstante, sobre esta variable particular incidirá, particularmente, la política monetaria de los Estados Unidos, la cual puede verse alterada si la reforma tributaria empieza a tener un efecto acelerador sobre la inflación.

<sup>4</sup> 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.

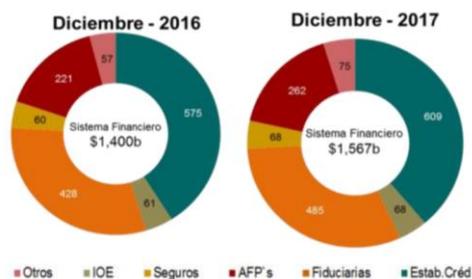
Finalmente, en el frente fiscal, el Ministro de Hacienda y Crédito Público afirmó en el lanzamiento del plan financiero de 2018, que este año el Gobierno cerrará con un déficit fiscal del 3.1% consistente con una tasa de crecimiento económico del 2.7% y un recaudo por parte de la DIAN por valor de \$135 billones de pesos. Para alcanzar esta meta, el Gobierno tuvo que realizar un recorte fiscal por \$4 billones. Asimismo, afirmó que los \$3.2 billones de pesos obtenidos como ingresos extraordinarios en 2017 se reservarán para hacer frente a cualquier contingencia negativa que se presente en 2018 o en los próximos años.

## 2. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

### ACTIVO E INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

De acuerdo con el informe de actualidad del sistema financiero colombiano de la Superintendencia Financiera de Colombia (en adelante SFC) con corte a diciembre de 2017, el sistema financiero colombiano alcanzó un nivel de activos totales de \$1.567 billones, cifra que equivale a 1.7 veces el PIB local, incluyendo activos propios y los de terceros, lo que representa un crecimiento relativo de 11.8% y \$167 billones en términos absolutos, frente a los \$1.401 billones registrados a diciembre de 2016.

### Evolución de los activos del sistema financiero



FUENTE: Informe de Actualidad del Sistema Financiero Colombiano. Diciembre de 2017. Superintendencia Financiera de Colombia.

En términos reales el crecimiento anual de los activos del sistema financiero fue de 7.6%. Por su parte, los establecimientos de crédito registran la mayor participación con 39% del total, seguido por el sector fiduciario con 30.9%, y los fondos pensiones con 16.7%, entre otros.

Del total de activos, \$608 billones (38%) correspondieron a los establecimientos de crédito, \$485 billones (31%) a las Sociedades Fiduciarias, \$262 billones (17%) a los Fondos de Pensiones y Cesantías y \$211.5 billones a las demás entidades vigiladas por la SFC.

Dentro de los componentes del activo, el portafolio de inversiones incluyendo operaciones con derivados<sup>5</sup> registró un saldo de \$772.7 billones, lo que representó un crecimiento anual del 17.4%. El monto alcanzado por este rubro representa el 49.3% del activo total y respecto del PIB<sup>6</sup> colombiano equivale al 84.6%, indicador que se incrementó en 7.5 puntos porcentuales respecto de diciembre de 2016.

Dentro de los \$772.7 billones correspondientes al rubro de inversiones del Sistema, el primer lugar de participación lo ocuparon las sociedades fiduciarias con el 34.9%, alcanzando un saldo de \$269.9 billones, incluyendo las inversiones propias y de los recursos de terceros administrados por éstas. De esta forma, durante el año 2017 el Sector Fiduciario se mantuvo como el mayor inversionista institucional del sistema financiero colombiano.

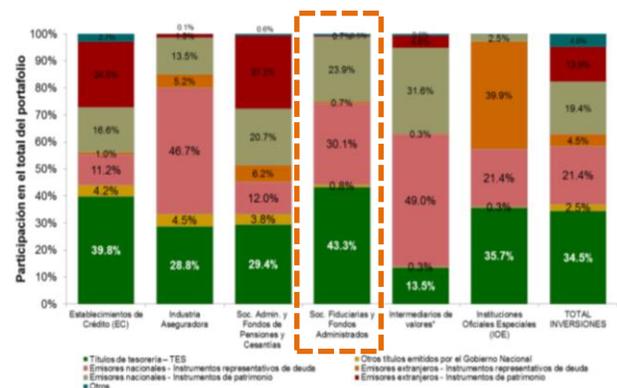
Por su parte, el portafolio de inversiones los fondos de pensiones y cesantías cerró el año 2017 con un saldo de \$248.4 billones al cierre de 2017, incluyendo las inversiones de las sociedades y de los fondos que administran, lo que representa una participación del 32.1% sobre el saldo total.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones del sistema a diciembre de 2017, la mayor

parte de éste se encontraba invertido en instrumentos de deuda pública interna (TES) con el 34.5%, equivalentes a un saldo de \$266.3 billones. Los títulos de deuda corporativa local alcanzaron un saldo de \$165.3 billones al cierre de 2017, lo que representa el 21.4% del portafolio total.

Por su parte, la participación en acciones locales alcanzó un nivel de 19.4% a diciembre de 2017, equivalentes a \$150.1 billones, mientras que las acciones de emisores extranjeros alcanzaron un saldo de \$100 billones, que representan el 12.9% sobre el total. Los demás instrumentos de manera agregada sumaron el 11.8%<sup>7</sup>

### Composición del portafolio de inversiones de las entidades vigiladas



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

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones de los negocios administrados por el Sector Fiduciario a diciembre de 2017, la mayor parte de este rubro se encontraba invertido en instrumentos de deuda pública interna (TES) con el 43.3%, equivalentes a un saldo de \$116.8 billones. Los títulos de deuda corporativa local alcanzaron un saldo de \$81.2 billones, lo que representa el 30.1% del

<sup>5</sup> Incluye las inversiones de las sociedades y de los negocios administrados.

<sup>6</sup> PIB precios corrientes a diciembre de 2017 = \$912.5 billones.

<sup>7</sup> Informe de Actualidad del Sistema Financiero. Diciembre de 2016.

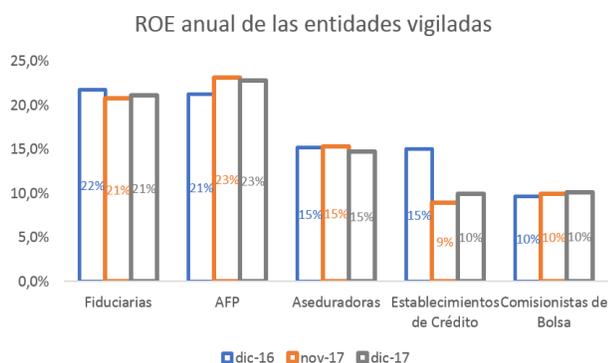
Superintendencia Financiera de Colombia. P.35

portafolio total. Por su parte, la participación en acciones locales alcanzó un nivel de 23.9%, equivalentes a \$64.5 billones, mientras que las acciones de emisores extranjeros alcanzaron un saldo de \$7.3 billones, que representan el 2.7% sobre el total.

### ROE DEL SISTEMA FINANCIERO

La Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) de las entidades vigiladas alcanzó un nivel promedio de 10.01% al cierre de diciembre de 2017, es decir, 3.3 puntos porcentuales inferior al ROE observado al cierre de 2016 (13.4%). Por su parte, el ROA (Retorno sobre el Activo) se ubicó en 1.6%, comparado con el nivel de 2.2% registrado en 2016.

El ROE del Sector Fiduciario se ubicó en 21.1%, es decir, 64 puntos básicos menos que el nivel registrado en diciembre de 2016, ocupando el segundo lugar del sistema financiero. El indicador de rentabilidad del patrimonio para las AFPs se ubicó en 21.2% al cierre de 2017, es decir, 10 puntos básicos por encima del ROE del Sector Fiduciario.



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia – cálculos Asofiduciarias.

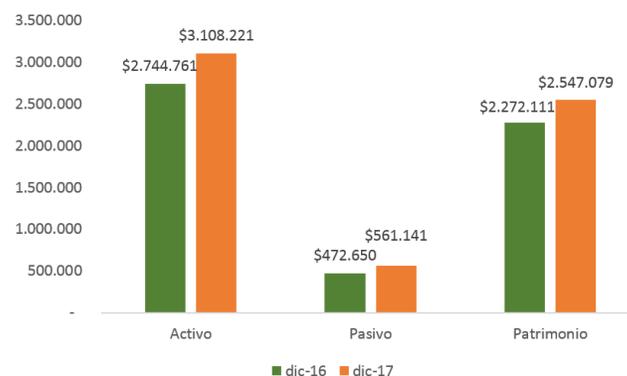
## 3. SECTOR FIDUCIARIO

### a. BALANCE DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS

Los activos propios de las Sociedades Fiduciarias se ubicaron en \$3.11 billones al corte de diciembre de 2017, con un crecimiento del 13.2% anual, mientras los pasivos sumaron \$561.141 millones experimentando un incremento de 18.7% anual.

Por su parte, el patrimonio del Sector alcanzó un nivel de \$2.55 billones al cierre del 2017, registrando un crecimiento de 12.1% respecto de diciembre de 2016.

### Principales cifras del balance general Sociedades Fiduciarias



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración Asofiduciarias

### b. ESTADO DE RESULTADOS DE LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS

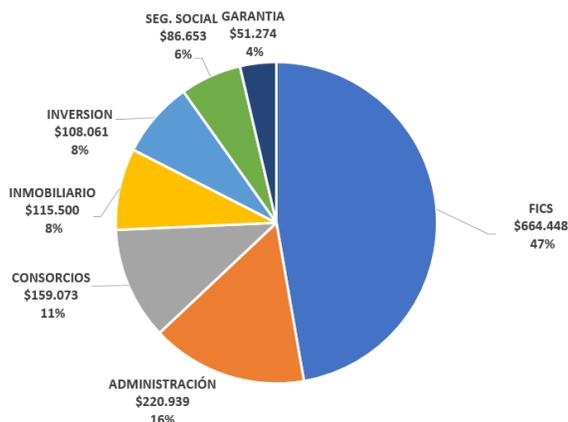
Los ingresos totales del Sector Fiduciario a diciembre de 2017 se ubicaron en \$1.93 billones, con un incremento del 12.5% anual.

El rubro de mayor participación dentro del ingreso fue el de comisiones y honorarios con el 73.6%, cifra que llegó a \$1.42 billones con una variación anual del

17.3%. En segundo lugar, se encuentra el rubro de ingresos por consorcios y uniones temporales, el cual ascendió a \$203.412 millones con un crecimiento del 6.6% anual. Estas dos partidas del ingreso operacional representan el 84.1% del ingreso total percibido por el Sector, mientras que a diciembre de 2016 ambos representaban el 81.6% del ingreso total.

Las comisiones generadas en el año 2017 por tipología de negocio se encuentran distribuidas de la siguiente forma: 48.9% FICs; 16.6% fiducia de administración; 12.8% consorcios; 8.6% fiducia de inversión; fiducia inmobiliaria 7.2%; recursos de la seguridad social 4.7% y finalmente, la fiducia en garantía participa con el 3.8%.

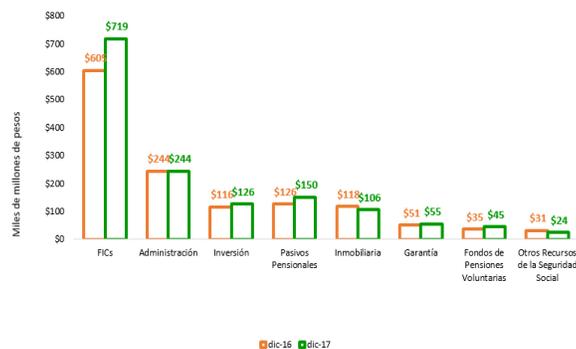
### Composición de las comisiones de las fiduciarias afiliadas



FUENTE: SIGAF, Información reportada por Sociedades Fiduciarias.  
Elaboración Asofiduciarias.

Todas las comisiones por la línea de negocio registraron un crecimiento respecto de diciembre de 2016. Concretamente, se observó un crecimiento de 22.1% anual en la comisión por FICs; 11.4% en Fiducia de administración; 7.7% en consorcios y uniones temporales; 8.1% en fiducia inmobiliaria; 48.2% en recursos de la seguridad social y 7.7% en fiducia en garantía.

### Comportamiento anual comisiones por línea de negocio



FUENTE SIGAF, Información reportada por Sociedades Fiduciarias.  
Elaboración Asofiduciarias.

Por otro lado, a diciembre de 2017 los gastos de las Sociedades sumaron \$1.4 billones, experimentando una variación anual del 13.8% frente al cierre de 2016.

Se destacan los gastos de personal y el impuesto de renta y complementarios que representan el 21.8% y el 16.3% del gasto total, respectivamente. Por su parte, las partidas de consorcios participan con el 10.5% del gasto total. El impuesto de renta y complementarios, alcanzó un valor acumulado de \$307.838 millones durante el año 2017, equivalente a un incremento del 15.2% respecto diciembre de 2016 cuando se ubicó en \$267.154 millones. Cabe resaltar que la estructura de gastos como proporción del ingreso total, aumentó 92 puntos básicos al pasar de 71.3% a 72.2%.

El crecimiento anual del ingreso del Sector Fiduciario (12.5%) y el aumento del gasto total (13.8%), generaron un resultado del ejercicio de \$538.346 millones durante el 2017, cifra que se incrementó 9.2% respecto del acumulado obtenido por el Sector durante el año 2016 (\$493.194 millones).

El crecimiento del ingreso por valoración, venta de inversiones e intereses (3.4% anual), cifra que en términos absolutos contribuyó en \$174.754 millones al ingreso total y cuya participación sobre el mismo, pasó de 9.8% a 9.0%. El ingreso operacional y el

ingreso total presentaron un crecimiento anual de 12.5% y 13.6%, respectivamente, frente a diciembre de 2016. Excluyendo los ingresos por valoración, estos rubros habrían aumentado 13.5% y 16.2%, respectivamente.

El gasto por valoración, venta de inversiones e intereses se ubicó en \$34.042 millones, cifras que representa una disminución de 32.5% y cuya participación dentro del gasto total pasó de 2.9% a 1.8%. El gasto operacional y el gasto total se incrementaron a un ritmo anual de 13.6% y 13.8%, respectivamente, frente a diciembre de 2016. Excluyendo los gastos por valoración, estos rubros habrían aumentado 16.2% y 15.8%, respectivamente.

### Estado de Resultados de las Sociedades Fiduciarias

Cifras en millones de pesos	dic-16	dic-17	Variación anual	% sobre ingreso/g asto Nov-2016	% sobre ingreso/g asto Nov-2017
Comisiones y/o Honorarios	1.214.227	1.424.614	17,3%	70,6%	73,6%
Ingresos por valoración, venta de inversiones y derivados e intereses	169.088	174.754	3,4%	9,8%	9,0%
Otros Ing. Operacionales	79.448	88.013	10,8%	4,6%	4,5%
Ingresos Operacionales Consorcios y Uniones Temporales	190.896	203.412	6,6%	11,1%	10,5%
<b>Total Ingresos Operacionales</b>	<b>1.720.638</b>	<b>1.935.505</b>	<b>12,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Ing. No operacionales	287	67	-76,7%	0,0%	0,0%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1.720.925</b>	<b>1.935.847</b>	<b>12,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Comisiones	67.988	94.447	38,9%	4,0%	4,9%
Gastos de personal	366.620	424.466	15,8%	21,3%	21,9%
Honorarios	59.803	67.801	13,4%	3,5%	3,5%
Impuestos y tasas (Registro, ICA, Predial, Vehículos, Timbre, GMF)	38.409	39.082	1,8%	2,2%	2,0%
Gastos Operac. Consorcios y Uniones temporales	116.784	128.409	10,0%	6,8%	6,6%
Gastos por valoración, venta de inversiones y derivados e intereses	50.414	34.042	-32,5%	2,9%	1,8%
Otros Gastos Operacionales	54.816	63.247	15,4%	3,2%	3,3%
<b>Total Gastos Operacionales</b>	<b>957.831</b>	<b>1.088.309</b>	<b>13,6%</b>	<b>55,7%</b>	<b>56,2%</b>
Gastos NO operacionales	2.775	1.354	-51,2%	0,2%	0,1%
Impuesto de Renta y Complementarios	267.154	307.838	15,2%	15,5%	15,9%
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>1.227.760</b>	<b>1.397.501</b>	<b>13,8%</b>	<b>71,3%</b>	<b>72,2%</b>
<b>GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PERDIDAS</b>	<b>493.164</b>	<b>538.346</b>	<b>9,2%</b>	<b>28,7%</b>	<b>27,8%</b>

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 0.30% en diciembre de 2017. La utilidad neta anual como proporción de los activos fideicomitidos, ha cambiado de 0.18% a 0.11% entre los años 2012 y 2017, mientras que el margen operacional disminuyó de 46.14% a 43.8% en los últimos 5 años. Por su parte, el gasto operativo como porcentaje del ingreso operacional, se ha incrementado de 53.8% a 56.2% entre los años 2012 y 2017.

<sup>8</sup> PIB año 2017 a precios corrientes: \$912.5 billones.

En el último año, el margen operacional y los gastos operativos sobre los ingresos operativos presentaron disminuciones de -50 pbs y -240 pbs respectivamente.

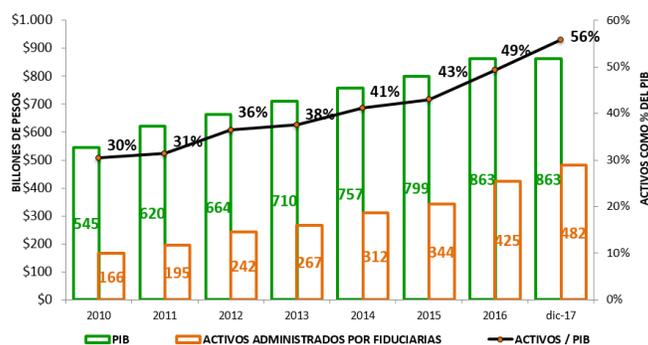
Los activos fideicomitidos como proporción del patrimonio de las Sociedades Fiduciarias han aumentado de 136 veces en diciembre de 2011 a 189 en diciembre de 2017.

Se destaca que el patrimonio de las Fiduciarias y los activos administrados presentaron un crecimiento anual de 12.1% y 13.2%, respectivamente.

### c. ACTIVOS ADMINISTRADOS POR TIPO DE NEGOCIO

Durante el año 2017, el volumen de activos de terceros administrados por el Sector Fiduciario creció 13.2% anual, situándose en \$481 billones de pesos, cifra que equivale al 53% del Producto Interno Bruto colombiano (PIB<sup>8</sup>). Como se indicó en el capítulo anterior, esta cifra representa el 30.7% del total de activos del Sistema Financiero (\$1.566 billones al cierre de diciembre de 2017, incluyendo activos de las entidades vigiladas y de terceros).

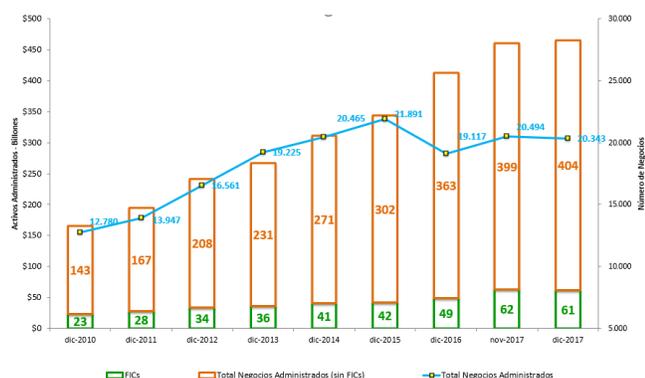
### Evolución de activos administrados respecto del PIB



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

Por su parte, el número de negocios de las sociedades fiduciarias afiliadas aumentó 6.5% anual, alcanzando 20.343 negocios a diciembre de 2017 frente a los 19.117 a diciembre de 2016<sup>9</sup>.

### Total activo fideicomitado y número de negocios



FUENTE SIGAF, Información reportada por las Sociedades Fiduciarias afiliadas. 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 las sociedades fiduciarias con el 26.2%, alcanzando al cierre del año 2017 un monto de \$122 billones, en 10.569 fideicomisos.

Frente al año anterior, el crecimiento de los activos de esta línea de negocio fue del 7.3%, lo que representa un flujo de recursos por valor de \$8.3 billones que se registraron en esta tipología durante el año 2017. El número de negocios disminuyó -5.4% en términos anuales, es decir, 601 fideicomisos menos frente a diciembre de 2016.

### • **Fideicomisos de Seguridad Social**

Durante el año 2017 el sector fiduciario continuó desarrollado una importante labor en la gestión de portafolios que administran recursos de la seguridad social. Los activos gestionados por las sociedades fiduciarias afiliadas en esta tipología ascendieron a \$76.6 billones, en un total de 102 negocios, que corresponden al 16.4% 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 1.6% anual y una disminución de -7.3% anual en el número de negocios, con una participación en el total de activos fideicomitados que se redujo en 134 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 23.9% al total de activos gestionados, al sumar \$111.1 billones, representados en 1.324 negocios.

Frente al año anterior, el crecimiento de los activos de esta línea de negocio fue del 23.1%, lo que representa un flujo neto de recursos por valor de \$20.83 billones adicionales que ingresaron durante el año 2017. Este tipo de fideicomiso aumentó en 76 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 7.3% frente al cierre del año 2016, lo que significó la administración de recursos adicionales por valor de \$2.9 billones en un total de 2.225 negocios.

<sup>9</sup> Fuente SIGAF: cifras reportadas por las Fiduciarias afiliadas a la Asociación.

El volumen de recursos llegó a \$42.5 billones al cierre de 2017, con una participación del 9.1% del total de activos gestionados.

- **Fiducia Inmobiliaria**

Bajo esta modalidad de negocio se registran tres subtipos definidos por la normatividad a saber: Fiducia de Administración y Pagos, de Tesorería y Preventas.

Al cierre de 2017 a través de este vehículo se administraron recursos por \$ 49.7 billones, en un total de 5.964 fideicomisos, que representan el 10.8% del total administrado por el sector y, respecto del número de negocios, representa el 29.3% del total.

Durante el año 2017 se gestionaron \$3.1 billones menos, lo que corresponde a una disminución de 5.8% anual, con 1535 negocios menos que en el año 2016.

- **Fondos de Pensiones Voluntarias**

En esta categoría, al cierre del año 2017 las sociedades fiduciarias afiliadas administraron activos por valor de \$2.1 billones que corresponden al 0.5% del total de los gestionados por el sector. Frente a diciembre del 2016, estos fondos crecieron 27.2%.

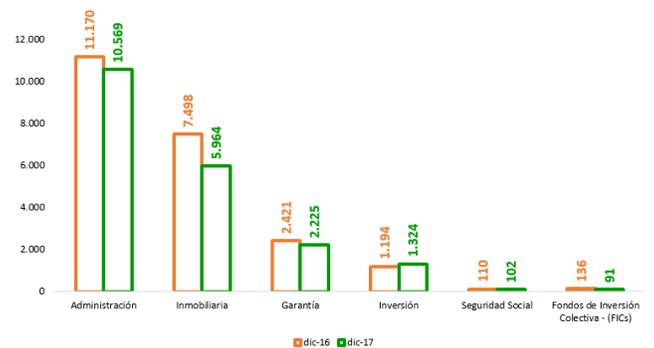
La industria de fondos de pensiones voluntarias alcanzó un monto total de recursos por \$ 19.9 billones. La participación del sector fiduciario dentro de este total fue del 10.8%, al cierre del año 2017.

### Activos Administrados por Tipo de negocio



FUENTE SIGAF, Elaboración Asofiduciaras.

### Número de negocios por tipología



FUENTE SIGAF, Elaboración Asofiduciaras.

- **Fondos de Inversión Colectiva – FICs**

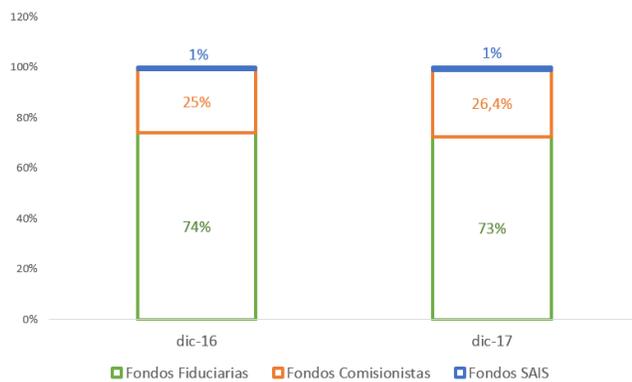
Al cierre de 2017, la industria de Fondos de Inversión Colectiva en Colombia (en adelante FICs) alcanzó un volumen de activos bajo administración por \$85.6 billones, de los cuales \$62.1 billones son administrados por Sociedades Fiduciarias, cifra que representa el 72.5% del volumen total administrado en Colombia. Por su parte, las firmas Comisionistas de Bolsa administran \$22.6 billones, equivalentes al 26.4% del total y las Sociedades Administradoras de Inversión un monto de \$0.87 billones, es decir, el 1% del total.

La profundidad del mercado, medida como la relación entre los activos administrados y el Producto Interno

Bruto colombiano, se ubicó en 9.3%<sup>10</sup>, indicador que se incrementó 146 puntos básicos teniendo en cuenta el 8.44% observado en diciembre de 2016.

Los tres tipos de entidades gestionaban 283 Fondos de Inversión Colectiva, de los cuales, 140 los administran las Sociedades Fiduciarias (49.5%), 142 los Comisionistas de Bolsa (46.6%) y 11 las SAIS (3,9%).

### Participación de mercado por tipo de administrador de FICs

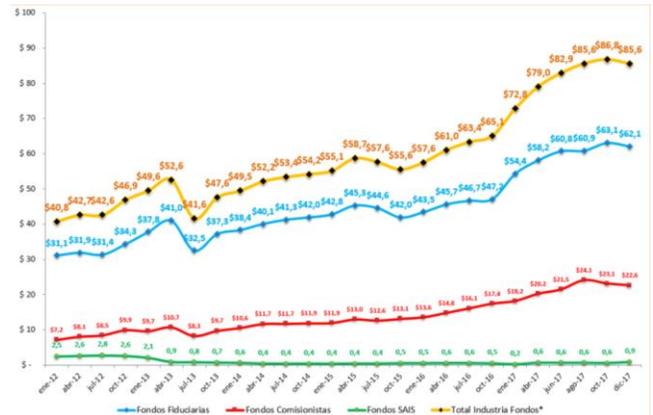


FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

En cuanto al comportamiento de los activos administrados, la industria presentó una variación anual de 26.7%, crecimiento que significó un flujo neto de recursos adicionales por valor de \$18 billones que ingresaron a los FICs durante el año 2017.

Por tipo de administrador, los FICs de Fiduciarias incrementaron sus activos en 24.1% anual (\$12 billones), mientras que los de las Comisionistas crecieron a un ritmo del 32.8% anual (\$5.6 billones) y el volumen de los fondos administrados por SAIS aumentó 82% (\$0.4 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 2017, los FICs administrados por las Sociedades Fiduciarias llegan a 1.660.174 con un crecimiento de 23.8% anual respecto a diciembre de 2016 cuando sumaban 1.341.017 clientes. El número de clientes de los administrados por Fiduciarias representa el 91% del total de inversionistas de la industria.

Los rendimientos abonados por los tres tipos de administradoras a los inversionistas de los FICs alcanzaron \$3.9 billones a diciembre de 2017, lo que representa un incremento de 6.4% respecto al año anterior.

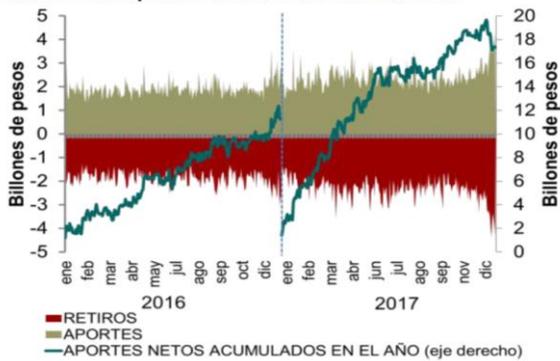
De este total, los rendimientos abonados a los clientes de los FICs administrados por Sociedades Fiduciarias sumaron \$3.2 billones de pesos, cifra que representa el 81.6% del total de rendimientos generados por la industria de FICs. En términos relativos, los rendimientos de los FICs de Fiduciarias aumentaron 2.4% anual respecto los acumulados a diciembre de 2016. Adicionalmente, equivalen a 5.9 veces la utilidad de las Sociedades Fiduciarias a diciembre de 2017 (\$538.346 millones).

<sup>10</sup> Indicador correspondiente a los activos administrados por Sociedades Fiduciarias, Comisionistas de Bolsa y SAIS.

Por su parte, los aportes netos (aportes menos retiros y redenciones) de los inversionistas a los FIC durante el año 2017 ascendieron a \$17.4 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

Gráfica 24. Aportes netos a los FIC en 2017



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia.

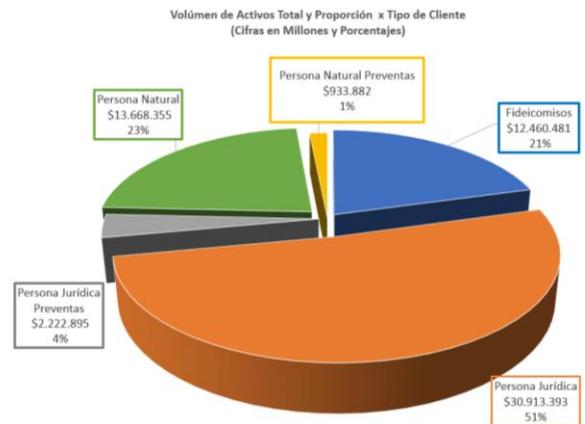
### e. RESULTADOS ENCUESTA PERFIL CLIENTES FICs

En esta sección se presentan los resultados de la encuesta trimestral sobre perfil de clientes de los FICs administrados por Sociedades Fiduciarias con corte a diciembre de 2017. En ese sentido, la fuente de la encuesta fue la información reportada por 19 Sociedades Fiduciarias, que representan el 95% del total de fiduciarias afiliadas que administran FICs. El número de clientes reportados se ubicó en 1.315.035, que representa el 87% del total de según cifras oficiales de la SFC para las fiduciarias afiliadas a la asociación (1.503.235).

#### • Análisis por volumen de activos

En términos del volumen de activos según el tipo de cliente, las Personas Jurídicas representan el 51,4% del total; las Personas Naturales representan el 22,7%, mientras que la participación del total de fideicomisos, que comprenden los patrimonios autónomos y los encargos fiduciarios, se ubicó en 20,7% del total. Por

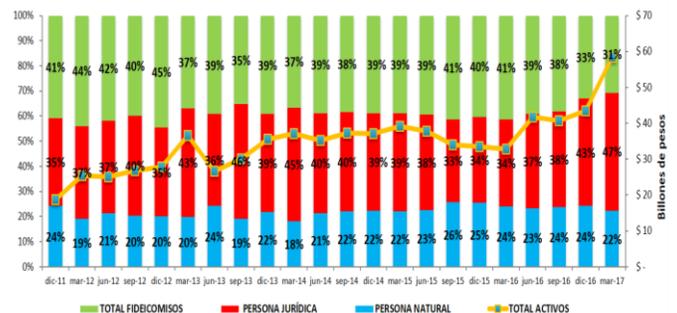
su parte, los recursos provenientes de las Personas Jurídicas que hacen parte de negocios fiduciarios de preventas representan 3.7% y las Personas Naturales Preventas corresponden al 1.6% del total.



FUENTE: Información reportada por Sociedades Fiduciarias, Elaboración Asofiduciarias

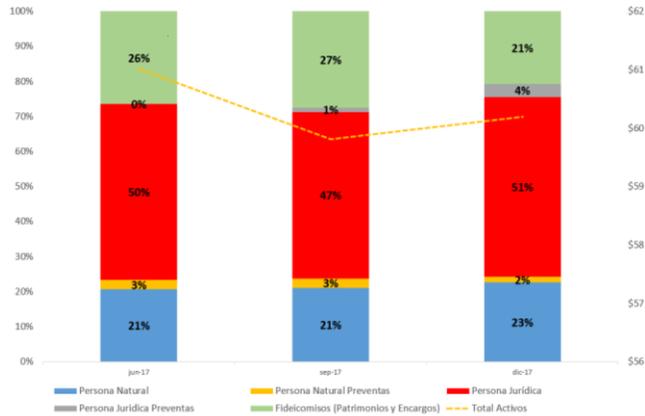
Estos porcentajes de participación en el volumen total por tipo de cliente reportados a diciembre de 2017 presentaron variaciones frente a lo reportado hasta el primer trimestre de 2017 fecha a partir de la cual se modificó el reporte y se incorporó al sistema SIGAF.

### Evolución del volumen FICs por tipo de cliente hasta Marzo 2017



FUENTE: Información reportada por Sociedades Fiduciarias, Elaboración Asofiduciarias

### Evolución del volumen activos FICs por tipo de cliente desde Junio 2017

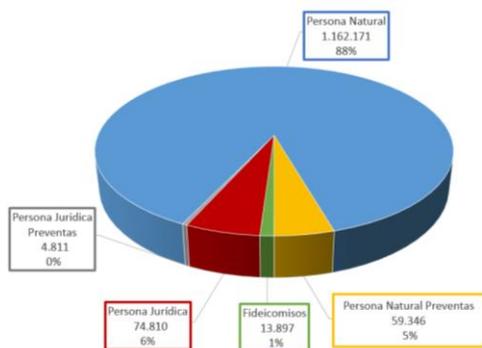


FUENTE: Información reportada por Sociedades Fiduciarias, Elaboración Asofiduciarias

- Análisis por número de clientes**

En cuanto a la segmentación por número de inversionistas por perfil, se observó que las Personas Naturales representan el 88% del total de clientes reportado, mientras que las Personas Naturales provenientes del negocio de Preventas representan el 4,5%. Por su parte, las Personas Jurídicas representan el 5,7% del total de clientes y las Personas Jurídicas que provienen del negocio de preventa corresponden al 0,4%, mientras que la participación de los clientes en fideicomisos, que comprenden los patrimonios autónomos y los encargos fiduciarios, alcanzó el 1,1% del total reportado, según se observa en la siguiente gráfica.

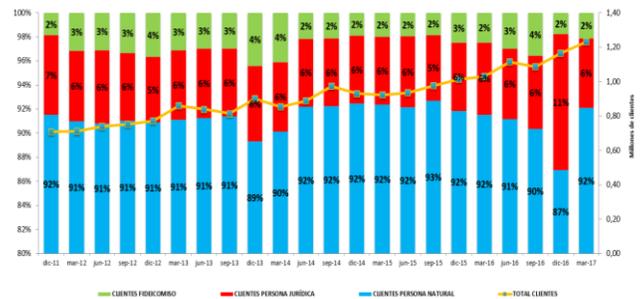
### Número de clientes en FICs por perfil



FUENTE: Información reportada por Sociedades Fiduciarias, Elaboración Asofiduciarias

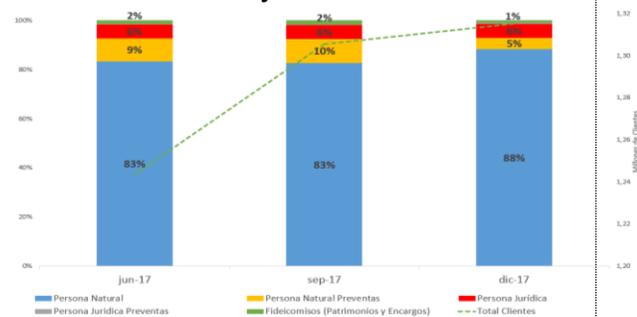
La anterior distribución no representó un cambio significativo frente a la participación histórica por perfil de cliente, según se observa en la siguiente gráfica.

### Evolución del número de clientes en FICs por perfil hasta Marzo 2017



FUENTE: Información reportada por Sociedades Fiduciarias, Elaboración Asofiduciarias

### Evolución del número de clientes en FICs por perfil desde junio 2017



FUENTE: Información reportada por Sociedades Fiduciarias, Elaboración Asofiduciarias

En síntesis, se observa que, a diciembre de 2017, el 88% de los clientes Persona Natural de los FICs administrados por Fiduciarias concentraban \$13.7 billones del volumen total administrado. En contraste, el 6% de los clientes Personas Jurídicas concentraban \$30.9 billones del volumen total, equivalentes al 51% del total de Activos reportados. Por su parte, el 4,5% de los clientes Personas Naturales provenientes de Preventas concentraba \$0.9 billones del volumen total administrado. Mientras tanto, el 1% de los clientes

Fideicomisos participaban con el 21% del volumen total, es decir, \$12.5 billones de pesos.

#### f. Industria de Fondos de Inversión en FICs en la Alianza del Pacífico

País	Fondos de Inversión	Activos Netos Totales (Millones USDS)	Cientes Totales	AUM / PIB	CLIENTES / POBLACIÓN
Chile	2.726	53.887	2.467.246	22%	14%
México	624	116.073	2.274.089	11%	2%
Colombia	283	28.688	1.515.871	10%	3%
Perú	162	9.149	442.391	5%	1%

FUENTE: Banco Mundial. Elaboración Asofiduciarias.

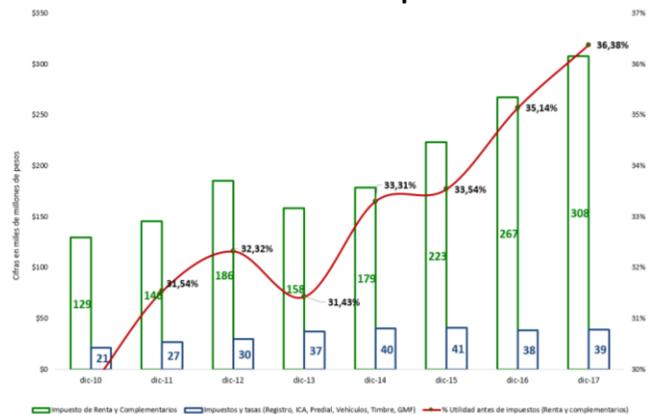
La industria de FICs de la Alianza del Pacífico continuó expandiéndose durante el año 2017. Al último cierre anual se destacan las siguientes cifras de los 4 países miembros de la Alianza:

- México tiene la industria de FICs más grande por volumen administrado, con un valor de USD \$116.073 millones.
- Chile exhibe la relación AuM/PIB más alta, con un nivel del 22%.
- 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.

#### g. 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 \$307.837 millones a diciembre de 2017. Esta contribución se ha ido incrementando durante los últimos 7 años, pasando de representar el 29.6% de la utilidad antes de impuestos en diciembre de 2010 al 36.4% en diciembre de 2017, según se destaca en la siguiente gráfica.

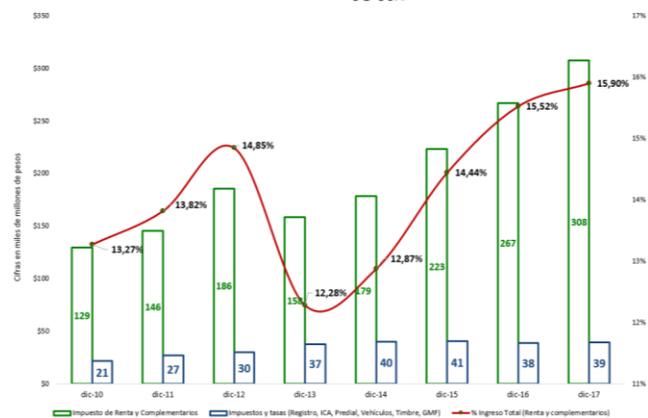
#### Impuesto de renta y complementarios vs. Utilidad antes de impuestos



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 15.9% en diciembre de 2017, según se observa en la siguiente gráfica.

#### Impuesto de renta y complementarios vs. Ingreso total



FUENTE: Superintendencia Financiera de Colombia, Elaboración Asofiduciarias

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](mailto:asofiduciaras@asofiduciaras.org)