

AVANCES DEL NEGOCIO FIDUCIARIO EN COLOMBIA

Dentro del proceso de profundización financiera de Colombia han venido ganando importancia algunos instrumentos alternativos de ahorro, particularmente en las dos últimas décadas. Entre ellos se destacan los recursos canalizados a través de las fiduciarias, donde se tiene un amplio espectro de posibilidades de ahorro-inversión.

En Colombia, la figura del negocio fiduciario data de los años veinte, aunque su creación más formal se logró con la Asociación de Fiduciarias en 1986. Posteriormente, la Ley 45 de 1990 obligó a los bancos a crear filiales encargadas exclusivamente de adelantar dichos negocios fiduciarios, de forma separada al negocio bancario.

Más recientemente, el negocio fiduciario ha tomado mayor dinamismo a través de las carteras colectivas (CCs) o fondos de inversión. Las sociedades fiduciarias administran actualmente cerca del 70% de este mercado en Colombia, equivalente al 4.6% de PIB de 2012.

En esta edición de *Enfoque* analizaremos el negocio fiduciario. Estudiaremos sus características y funcionamiento, así como sus diferentes tipos de servicios ofrecidos. También referenciaremos su evolución como instrumento de ahorro-inversión en Colombia. Por último, realizaremos algunas reflexiones sobre su funcionamiento en el mediano plazo.

¿Qué es una fiducia?

Una fiducia es un acuerdo jurídico a través del cual un fideicomitente o fiduciante (el cual puede ser una persona natural o jurídica) traspasa uno o varios bienes a un fiduciario (conocido generalmente como

Una fiducia es un acuerdo jurídico a través del cual un fideicomitente o fiduciante (el cual puede ser una persona natural o jurídica) traspasa uno o varios bienes a un fiduciario (conocido generalmente como sociedad fiduciaria). El fiduciario queda con la obligación de administrarlos para cumplir con una finalidad establecida en provecho de un beneficiario. Este último puede ser el fideicomitente o un tercero.

sociedad fiduciaria). El fiduciario queda con la obligación de administrarlos para cumplir con una finalidad establecida en provecho de un beneficiario. Este último puede ser el fideicomitente o un tercero.

Las sociedades fiduciarias son entidades de servicios financieros, conformadas como sociedades anónimas, que se encuentran bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera (SF) y que cuentan con el aval legal para realizar negocios fiduciarios (ver Asofiduciarias, 2012). En virtud del acuerdo de fiducia, el fideicomitente debe suministrar a la sociedad fiduciaria la información necesaria que permita cumplir con el objetivo económico del negocio. Adicionalmente, el fideicomitente debe pagar una tarifa establecida al fiduciario por los servicios de administración y gestión de los bienes. Dicha tarifa puede ser definida

por la SF, como en el caso de la fiducia de inversión. Asimismo, el fideicomitente es responsable de: i) los gastos generados por el fideicomiso que no estén pactados, y ii) el saneamiento de aquellos bienes que presenten vicios y que fueron entregados al fiduciario. Por su parte, el fiduciario debe suministrar toda la información relacionada con la actividad económica que afecta los activos recibidos en fiducia y con los riesgos asociados a la administración de los mismos.

En Colombia se pueden realizar dos tipos de contratos para los negocios fiduciarios: i) el encargo fiduciario, y ii) la fiducia mercantil. En el primero, el fideicomitente mantiene la propiedad de los bienes entregados a la fiduciaria. En el segundo, el fideicomitente cede de forma definitiva los bienes que entrega, conformándose un patrimonio de carácter autónomo, el cual es administrado por la sociedad fiduciaria en beneficio de un tercero.

Tipos de fiducias

Las fiducias se pueden clasificar de acuerdo con el objetivo económico que se defina en el marco de su labor de administración-gestión de activos. A continuación, se describen los distintos tipos de fiducias:

Fiducia de inversión: en esta fiducia, el cliente le otorga al fiduciario una suma de dinero para que este último la invierta en alguna actividad económica o mercado, como por ejemplo, instrumentos de renta fija o renta variable.

Al respecto, la SF ha establecido que el fiduciario no puede delegar en un tercero la

ENFOQUE

MERCADO DE CAPITALES



ABRIL 23 DE 2013

PÁGINA 2

administración de dichos recursos, salvo en los casos en que sea necesario subcontratar algún servicio o entidad que le permita cumplir con el objetivo económico. Dentro de este negocio, se destacan los siguientes servicios:

- El fideicomiso con destinación específica, en el cual el fideicomitente define la destinación de los recursos y el objetivo económico. Aquí pueden clasificarse los fondos de inversión extranjeros.
- La administración de inversiones en CCs o fondos mutuos de inversión, en donde los recursos invertidos en dichos vehículos son administrados por una sociedad fiduciaria.

Fiducia de administración: en este producto, el fideicomitente le entrega uno o más bienes a la sociedad fiduciaria para que los administre, mediante la suscripción de un contrato en el que se define la finalidad económica. La propiedad de dichos activos puede ser transferida o no, y los rendimientos generados por éstos deben ser reinvertidos. En este tipo de fiducia, se incluyen los siguientes servicios:

- Administración y pagos, en donde se gestiona dinero o bienes para cumplir con un objetivo económico previamente establecido.
- Administración de carteras entregadas en fideicomiso por el sector financiero o real.
- Administración de procesos de titularización, en donde se gestionan los títulos valores derivados de una titularización de activos financieros.
- Administración de procesos concursales, cuando una fiduciaria es nombrada

como agente liquidador de una sociedad. En este caso, la fiducia administra los activos de la sociedad en proceso concursal, con el fin de atender las obligaciones de la misma.

Fiducia inmobiliaria: tiene una condición similar a la de administración y se enfoca en actividades asociadas a proyectos inmobiliarios. Aquí se destacan los siguientes negocios:

- Administración y pagos.
- Tesorería, en donde los recursos destinados a un proyecto inmobiliario son invertidos por una sociedad fiduciaria.
- Preventas, en donde se administra e invierte el dinero proveniente de los clientes de un proyecto inmobiliario que aún no ha empezado a construirse.

Fiducia en garantía: consiste en que el fideicomitente le entrega irrevocablemente

uno o varios bienes a la sociedad fiduciaria para que ésta pueda garantizar o respaldar las obligaciones financieras del beneficiario. Aquí sobresale la fiducia en garantía con fuente de pago, en donde el flujo futuro de los bienes del fideicomitente se destina a pagar una obligación futura del beneficiario.

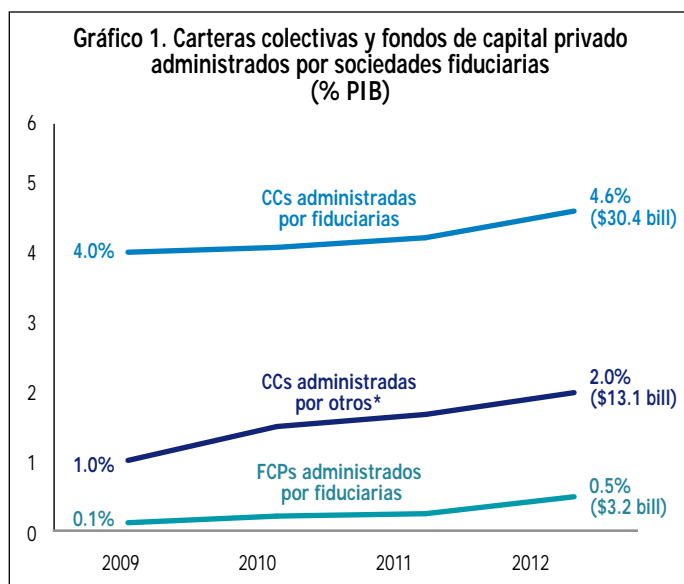
Cabe destacar que, si bien hemos mencionado los tipos de fiducias más característicos, la actividad fiduciaria puede abarcar diferentes campos de acción y negocios.

Evolución del negocio fiduciario en Colombia

En América Latina, la dinámica del negocio fiduciario ha ido creciendo en los últimos años. Por ejemplo, el valor del mercado fiduciario tuvo un crecimiento cercano al 13% promedio anual durante 2004-2010, llegando a los US\$160.000 millones (cifra equivalente al 55% del PIB de Colombia de 2010).

En Colombia, las sociedades fiduciarias también han venido registrando un desempeño positivo. Según la SF, el universo de entidades bajo su vigilancia (bancos, aseguradoras, comisionistas, entidades oficiales y fiduciarias) reportó utilidades por \$10 billones (2% del PIB) a diciembre de 2012, de los cuales \$0.4 billones provinieron de las sociedades fiduciarias (3.9% del total). Dicha cifra representó un crecimiento anual del 23% en el caso del sector fiduciario.

Asimismo, se observa un desarrollo creciente de las fiducias dedicadas a la inversión en CCs y fondos de capital privado (FCPs), junto con el valor de los activos fideicomitados. Por



* Son sociedades administradoras de inversión y comisionistas de bolsa. Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.

ENFOQUE

MERCADO DE CAPITALES



ABRIL 23 DE 2013

PÁGINA 3

ejemplo, las CCs administradas por las sociedades fiduciarias alcanzaron los \$30.4 billones en 2012 (4.6% del PIB), ver gráfico 1. Estos recursos representaron el 70% del valor total de las CCs en el último año. Por su parte, la participación en las CCs de las sociedades administradoras de inversión y las comisionistas de bolsa aumentó del 20% al 30% durante los años 2009-2012. Además, el valor de los negocios de inversión manejados por sociedades fiduciarias, vía CCs, creció en promedio un 14.5% anual durante el mismo período.

Igualmente, los FCPs han ido ganando importancia dentro de los negocios de inversión de las fiduciarias. El valor de estos fondos administrados por las sociedades fiduciarias pasó de \$0.5 billones (0.1% del PIB) en 2009 a \$3.2 billones en 2012 (0.5% del PIB).

Asimismo, el valor de los activos fideicomitidos pasó de \$109 billones (25% del PIB) en 2007 a \$225 billones (34% del PIB) en 2012, lo cual representa un incremento del 15.6% anual en promedio. En el último año, los negocios de las sociedades fiduciarias que tuvieron una mayor participación dentro del activo fueron los fondos de pensiones voluntarias (10.5% del PIB) y los negocios de administración (9.5% del PIB), mientras que los menos representativos han sido los de garantías (2.9% del PIB) y los inmobiliarios (2.6% del PIB), ver gráfico 2.

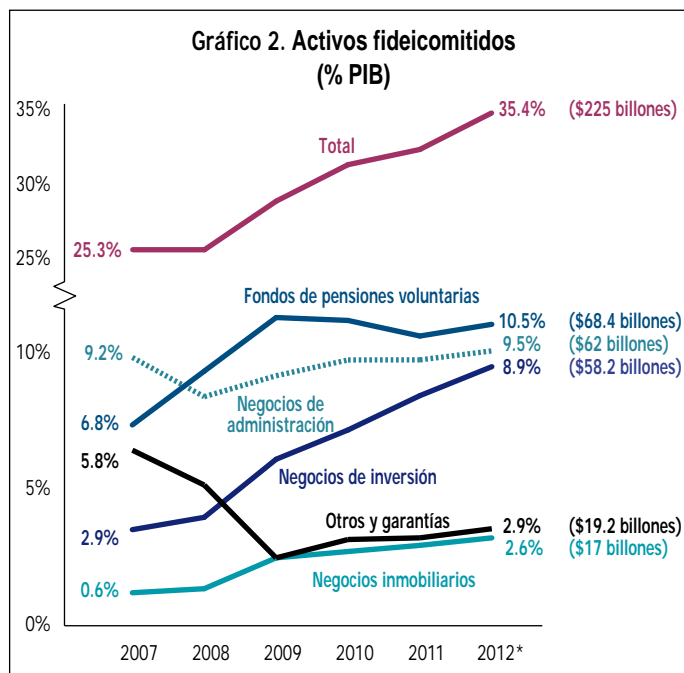
Conclusiones

Hemos visto cómo los negocios de inversión del sector fiduciario se han ve-

El valor de las CCs gestionadas por sociedades fiduciarias representó el 4.6% del PIB en 2012, lo cual implicó un crecimiento promedio del 14.5% anual en 2009-2012. Simultáneamente, el valor de los activos fideicomitidos pasó de \$109 billones (25% del PIB) en 2007 a \$225 billones (34% del PIB) en 2012, lo cual representó un incremento promedio del 15.6% anual.

nido consolidando como una alternativa de ahorro-inversión frente a los instrumentos "habituales" (cuentas de ahorro, CDTs, etc.) durante los últimos años. Por ejemplo, el valor de las CCs gestionadas por sociedades fiduciarias representó el 4.6% del PIB en 2012, lo cual implicó un crecimiento promedio del 14.5% anual en 2009-2012. Simultáneamente, el valor de los activos fideicomitidos pasó de \$109 billones (25% del PIB) en 2007 a \$225 billones (34% del PIB) en 2012, lo cual representó un incremento promedio del 15.6% anual.

Las perspectivas del sector fiduciario en Colombia son bastante favorables en términos de competencia y especialización en el negocio de administración de las CCs. Ello está asociado con el proyecto normativo que viene trabajando el gobierno tendiente a mejorar la eficiencia de las CCs a la hora de canalizar el ahorro y financiar actividades. Dicho proyecto pretende que los agentes relacionados con la gestión de las CCs se especialicen en las diferentes actividades del mercado de valores (gestión, administración, distribución y custodia de los activos), emulando las buenas prácticas a nivel global, (ver *Enfoque* No. 67 de noviembre de 2012). Lo anterior busca que el esquema local de CCs se ajuste a los estándares internacionales, con el fin de promover su utilización como alternativa de inversión a nivel doméstico y desde el exterior, aprovechando el atractivo que genera el grado de inversión obtenido por Colombia en 2011.



* Información a septiembre de 2012.
Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera.