

**PLANTEAMIENTO DE ALTERNATIVAS DE OPERACIÓN PARA FIDUCIARIAS
QUE PERMITA LA DISMINUCIÓN DE INVERSIÓN EN EL SECTOR
INMOBILIARIO ANTE UNA CRISIS ASOCIADA A LA BURBUJA INMOBILIARIA**

GLORIA AREVALO

LUISA MUÑOZ

LEYDI RAMIREZ

LILIANA VARELA

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE COLOMBIA

ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

2019



Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

La presente obra está bajo una licencia:
Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

Para leer el texto completo de la licencia, visita:
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/2.5/co/>

Usted es libre de:



Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra

hacer obras derivadas

Bajo las condiciones siguientes:



Atribución — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o que apoyan el uso que hace de su obra).



No Comercial — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.

Tabla de contenido

Resumen	4
Abstract	7
Introducción	8
Planteamiento del problema	9
Pregunta de investigación	9
Justificación	10
Objetivos	11
Objetivo General	11
Objetivos Específicos	11
Hipótesis	12
Diseño Metodológico	12
Cronograma	13
Marco Teórico	14
Antecedentes	14
Antecedentes nacionales	14
Antecedentes internacionales	15
Bases Teóricas	16
Participación actual en el mercado	16
Definición Mercado fiduciario	18
Tipos de mercado fiduciario	18
Características del mercado fiduciario	19
Posibilidades De Crecimiento	19
Estadísticas Del Sector Fiduciario En Colombia Para El Año 2018	21
Análisis Estados Financieros	26
Análisis De Riesgo	29
Riesgo Económico	29
Riesgo Financiero	31
Alternativas De Inversión	32
Recomendaciones	38
Conclusiones	40
Bibliografía	42

Lista de Tablas

Tabla 1. Posicionamiento Sociedades Fiduciarias	21
Tabla 2. Valor De Los Activos En Posición Propia.....	23
Tabla 3 Distribución De Ingresos De Comisiones Por Línea De Negocio.....	25
Tabla 4. Consolidado de Estados Financieros Fiduciarias 1,2 y 3.....	26
Tabla 5. Consolidado Estado de Resultados Fiduciarias 1,2 y 3	27

Lista de Ilustraciones

Ilustración 1 Ingresos Por Comisiones del Sector por Entidad	24
Ilustración 2 Ingresos por Comisiones por Tipo de Negocios	24
Ilustración 3. Participantes Fideicomiso Agrario	37

Resumen

El planteamiento del presente trabajo incluye una descripción de la situación actual del Sector, con un análisis detallado de los aspectos internos relevantes identificados a través del análisis de los estados financieros de tres empresas representativas del sector y las correspondientes estadísticas del sector Fiduciario en Colombia.

El trabajo tiene como finalidad realizar un estudio financiero estratégico en el Sector Fiduciario en Colombia, que le permita alcanzar un mayor crecimiento como industria y aportar aún más al desarrollo del país desde las perspectivas de sus líneas de negocio.

Se trata de un estudio financiero estratégico que, de ser acogido por el Sector Fiduciario en Colombia, se estaría contribuyendo con una herramienta que cuenta con objetivos ambiciosos con proyección al futuro para de esta manera alcanzar metas con focos estratégicos que harán al Sector, aún más sostenible y rentable en el tiempo.

Palabras Clave: Análisis Financiero, Análisis de Riesgo, Fiduciarias

Abstract

The approach of the present document includes a description of the current situation of the Sector, with a detailed analysis of the relevant internal aspects identified through the analysis of the financial statements of three representative companies of the sector and the corresponding statistics of the Fiduciary sector in Colombia.

The purpose of the document is to carry out a strategic financial study in the Fiduciary Sector in Colombia, which allows it to achieve greater growth as an industry and contribute even more to the development of the country from the perspectives of its business lines.

This is a strategic financial study that, if accepted by the Trust Sector in Colombia, would be contributing a tool that has ambitious objectives with a projection to the future to achieve goals with strategic foci that will make the Sector even more sustainable and profitable over time.

Keywords: Financial Analysis, Risk Analysis, Fiduciaries

Introducción

El sector fiduciario se caracteriza por atraer cada día más mercados que confían en la inversión a través de negocios fiduciarios que generan altas rentabilidades, buscando expandirse a nivel internacional y dar un crecimiento a la economía nacional, permitiendo competir y liderar proyectos de inversión extranjera. (Medina, 2017)

Para entender cómo ha evolucionado este mecanismo de respaldo a la inversión inmobiliaria en Colombia, Villegas reveló que el sector fiduciario administra actualmente \$499 billones en 7 tipologías de negocio. Además, 12% del total de activos corresponden a la fiducia inmobiliaria, cuando en el 2010 era el 7%. Incluso, el monto que manejan –con datos a marzo pasado– es de \$60,2 billones, para un incremento de 9,6% frente al mismo mes del 2017. (Flórez, 2018)

Las fiduciarias en Colombia han mostrado una marcada diversificación de productos financieros, buscando ofrecer más alternativas que vayan en busca de nuevos clientes, sin embargo, el aumento de inversión en el sector inmobiliario frente a una burbuja que continúa creciendo con el tiempo, hace necesario, establecer unas alternativas de inversión de las fiduciarias en otras líneas de negocio.

Planteamiento del problema

De acuerdo a la Superfinanciera (Superintendencia Financiera de Colombia, 2019) los negocios fiduciarios son aquellos actos de confianza en virtud de los cuales una persona entrega a otra uno o más bienes determinados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos, con el propósito de que ésta cumpla con los bienes una finalidad específica, bien sea en beneficio del fideicomitente o de un tercero, en Colombia las únicas personas jurídicas autorizadas son las sociedades Fiduciarias autorizadas por la Superintendencia Financiera, sin embargo las obligaciones del mercado fiduciario están concentradas en lograr los mejores resultados posibles, aunque no pueden garantizar un resultado determinado.

Partiendo de que el mercado fiduciario está aumentando su participación en el sector inmobiliario que, aunque ha tenido gran crecimiento en el país en los últimos años, se espera buscar alternativas de operación para diversificar la inversión del sector, ya que la burbuja inmobiliaria sigue aumentando su amenaza al sector constructor.

Pregunta de investigación

¿Es posible amortiguar el impacto de una posible crisis producto de la burbuja inmobiliaria en los negocios fiduciarios mediante alternativas de inversión que desplacen el aumento de la participación de este mercado en el negocio fiduciario?

Justificación

Actualmente el mercado Fiduciario en Colombia, (Asociación de Fiduciarias de Colombia, 2019) incrementó su participación con respecto al 2014 en un 0,58% pasando de tener una participación del 7,44% al 8,02% al cierre de 2018 representado en 316.210 Millones de pesos, sin embargo teniendo en cuenta la burbuja inmobiliaria (CONTAMOS, 2017) ha generado un endeudamiento exagerado, aumento del desempleo y hasta quiebra de empresas dedicadas a la construcción, si no se analiza cuidadosamente la situación, el movimiento de este sector económico puede seguir creciendo desmedidamente hasta llegar a la sobre oferta de inmuebles, sumada a los altos precios de los terrenos, lo que hará insostenible este modelo de negocio que consecuentemente impactará negativamente a la economía colombiana.

Teniendo en cuenta lo anterior, el presente trabajo de investigación es importante porque debido a la variación en el mercado fiduciario y teniendo en cuenta la globalización y expansión del mercado se requiere de un negocio innovador de productos con el mínimo de riesgo, atractiva rentabilidad y una sostenibilidad frente a los impactos que puedan ocasionar las constantes variaciones en la economía global.

Objetivos

Objetivo General

Plantear alternativas de operación para las fiduciarias que permita la disminución de inversión en el sector inmobiliario ante una crisis producto de la burbuja inmobiliaria.

Objetivos Específicos

- 1.** Recopilar y analizar las estadísticas del año 2018 del sector fiduciario
- 2.** Realizar un análisis de los estados financieros de diferentes empresas del sector fiduciario para los años 2017 y 2018.
- 3.** Realizar el análisis de riesgo en el sector fiduciario.
- 4.** Indagar las diferentes alternativas de operación del sector y su impacto en los resultados de las compañías

Hipótesis

El aumento de la inversión de las fiduciarias en el sector inmobiliario representa un riesgo frente a una posible crisis por la burbuja inmobiliaria colombiana.

Diseño Metodológico

Para el desarrollo del trabajo de grado “Planteamiento de Alternativas de Operación para Fiduciarias que Permita la Disminución de Inversión en el Sector Inmobiliario” se inicia realizando una exploración de los antecedentes de trabajos de grado relacionados, así como las bases teóricas que permitan profundizar en los conceptos propios de las fiduciarias.

Posteriormente se realiza la revisión las estadísticas actuales del sector inmobiliario en Colombia, haciendo un análisis detallado a la información; acompañado de un análisis de los estados financieros para los años 2017 y 2018 de tres compañías del sector, nombres que no son divulgados teniendo en cuenta que no se tenía la autorización de dichas compañías, sin embargo, esta una información de acceso público.

Finalmente, con la información anterior y con una exploración de las alternativas de inversión existentes en el mercado se realizan unas recomendaciones que pueden ser implementadas por las diferentes compañías fiduciarias en el país.

Marco Teórico

Antecedentes

Antecedentes nacionales.

- a. **Resumen:** Debido al crecimiento del mercado fiduciario en Colombia, es necesario revisar el marco legal existente en Colombia para el control de las fiducias y así evitar mecanismos que permitan el lavado de activos procedentes de actividades ilícitas. Ya que muchos de estos mecanismos cuentan con enormes vacíos normativos los cuales son aprovechados por los ciudadanos para hacer ver legal las fortunas ilícitas, así entonces de acuerdo a nuestro interrogante en estudio, veremos el análisis de las diferentes tipologías de negocio fiduciario, y la correcta aplicación de los controles y normas, como es el caso de los sistemas de Prevención del Riesgo para el Lavado de Activos (SARLAF), los cuales nos permiten localizar y aplicar los sistemas y normas para minimizar el riesgo ocasionado por el uso del sistema financiero siendo este uno de los nichos mas reconocido para el fácil blanqueo de dineros en el país. (Navarro Pacheco, 2016)
- b. **Resumen:** la fiducia se deriva en actos de confianza, históricamente la fiducia tuvo sus inicios en Roma, con figuras como la fiducia cuma mico, la cum creditore y el fideicomiso. Luego mediante el derecho anglosajón, se dio origen mediante pactos de confianza. En Colombia encontramos normatividad relacionada con las fiducias desde la adopción del Código Civil con figuras tales como la propiedad fiduciaria, el albaceazgo fiduciario, y el encargo fiduciario; en el Código de Comercio en 1971 regula la llamada fiducia mercantil; al igual que en las leyes 51 de 1918, 45 de 1923, 45 de 1990 y el decreto 663 de 1993. de acuerdo a nuestra legislación la fiducia se clasifica de acuerdo a

los sujetos, objetos, contenido, hecho jurídico, modalidad y finalidad. (González Cerón & Cubaque Cañavera, 2013)

Antecedentes internacionales

- a. Resumen:** uno de los objetivos en este antecedente fue el análisis de los fundamentos que presenta el mercado fiduciario como una alternativa no tradicional de financiamiento y de esta forma evolucionar productivamente en cuanto el crédito se refiere, desde sus orígenes hasta hoy día la confiabilidad que ofrece es muy importante como atractivo para la inversión. Después de la crisis del 2001 los mercados fiduciarios se mantienen como una alternativa, aunque no tradicional para la financiación de proyectos a futuro, esto teniendo en cuenta las altas tasas de interés y muchas veces la cantidad de requisitos para acceder a un crédito. (Mosqueira, 2008)
- b.** Esta tesis analizó el instrumento financiero más utilizado y difundido, el fideicomiso, en los países de la comunidad Andina, se dice que es uno de los más utilizados por su fácil adaptabilidad a los diversos negocios financieros, la introducción en los países miembros de la organización latinoamericana es difundida e instrumentalizada en distintos años así: Bolivia (1928):, Perú (1921):, Colombia (1971): y Ecuador (1993):, con un único objetivo que consistía en dar a conocer y poner en práctica un mecanismo que permita la gestión patrimonial familiar, empresarial y financiera de bienes ajenos. Y de esta manera, teniendo en cuenta la normatividad implementada por cada uno de los países posibilita que el fideicomiso tenga diversificación en distintos negocios y operaciones económicas, debido a que este contrato permite transferir la propiedad de cualquier tipo de bien a una persona o entidad para que desarrolle la finalidad para la cual ha sido destinada y que se pactara en el contrato administrando los bienes de manera separada al patrimonio propio.

Debido a la protección jurídica, la certeza y seguridad que brindan los fideicomisos las personas particulares empresas y hasta las mismas entidades del estado los han venido utilizando y así reduciendo el riesgo financiero y económico. Adicionalmente por la flexibilidad para adaptarse a las innumerables necesidades del mercado. (Villca, 2012)

Bases Teóricas

Participación actual en el mercado

En Colombia la participación de las fiducias ha venido consolidando y formalizando la economía mediante su rápido crecimiento.

Como podemos darnos cuenta el 2018 para los mercados fiduciarios fue un año bueno, a pesar de lo complicado que fue para los mercados financieros, donde los recursos de terceros administrados por sociedades fiduciarias muestran al cierre unos activos de 525.9 billones lo que significa un crecimiento del 6.1% anual. De acuerdo a estadísticas emitidas por la revista dinero las inversiones que manejan las fiducias ascendieron a \$290 billones y se consolidan como el mayor inversionista por encima de las administradoras de fondos de pensiones. Según informe del doctor Germán Arce, nuevo presidente de Aso fiduciarias, el hecho de que la actividad fiduciaria crezca a escalas por encima del resto de la economía significa que la confianza que genera y la facilitación de manejo de recursos es óptima para el crecimiento y sostenibilidad del sector.

Teniendo en cuenta la reactivación de los proyectos viales de cuarta generación y el posible arranque del metro, se proyecta que para el 2019 el mercado fiduciario siga en auge. De otra parte, la Superintendencia Financiera autorizó la constitución de una nueva sociedad fiduciaria a Ashmore Investment Advisors, uno de los mayores gestores de inversiones del mundo y con una

fuerte presencia en el sector de la infraestructura en el país. El gran reto de la industria fiduciaria y del mercado es brindarles a las empresas más opciones para financiar sus planes de crecimiento y expansión, y que los inversionistas tengan también más posibilidades para diversificar el riesgo y obtener mejores retornos.

Generando valor. Algunos de los negocios fiduciarios que más crecimiento han tenido en el país durante el 2018 ha sido los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades fiduciarias, y los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) que crecieron un 15,4%

Uno de los tipos de fiducia que más creció en el país fue la fiducia de administración ante el incremento de los ingresos en la participación de concesiones alcanzando los \$138 billones. Aunque la fiducia inmobiliaria cada día se consolida y repunta en el sector de la construcción, mientras tanto la fiducia en garantía va en continuo aumento debido al amplio negocio de arrendamiento en inmuebles. Lo que concluye que las tres actividades fiduciarias crecieron a un ritmo de dos dígitos: 10,8%, 12,6% y 15,7% de crecimientos, respectivamente.

Debido a este acelerado crecimiento tenemos como resultado la generación de valor para los clientes. Ya que las utilidades por los negocios fiduciarios y el rendimiento de los fondos alcanzaron un \$6,5 billones. Y la sumatoria de las utilidades de las 26 fiduciarias existentes hoy día alcanzaron utilidades por \$536.000 millones. Sin embargo, para el siguiente año se presume que dichas rentabilidades y utilidades se verán afectadas por la constante variación en cuanto a tasas impositivas generadas por el gobierno. Las fiducias se proyectan con un gran espacio en el sector para seguir creciendo y además el gran reto es la formalización, el desarrollo del mercado de capitales y la integración de mercados. (Revista Dinero, 2019)

Definición Mercado fiduciario

Se entiende por negocios fiduciarios aquellos actos de confianza en virtud del cual el deudor entrega a una fiduciaria uno o más bienes transfiriéndole o no la propiedad de los mismos, con lo cual garantiza o con su producto el cumplimiento de sus obligaciones, siempre con el propósito de que ésta cumpla con los bienes una finalidad específica, bien sea en beneficio del fideicomitente o de un tercero. (Revista Dinero, 2001)

Tipos de mercado fiduciario

El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero ha organizado los tipos de mercado fiduciario dependiendo del tipo de bienes que se entreguen y la finalidad que se espera

Fiducia de Inversión. Su finalidad principal es invertir los recursos de acuerdo con lo que se establezca en el contrato fiduciario por el Fideicomitente.

Fiducia de Administración. Negocio en virtud del cual se entregan los bienes (con o sin transferencia de la propiedad) y/o recursos, para ser administrados con el fin de que la fiduciaria desarrolle el objeto del mismo.

Fiducia Inmobiliaria. Negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de recursos y bienes para el desarrollo y ejecución de un proyecto inmobiliario.

Fiducia de Garantía. Para este negocio fiduciario se entregan uno o varios bienes los cuales amparan obligaciones de un deudor a favor de varios acreedores, donde se afecta un bien a dicha finalidad y la estipulación de un procedimiento privado y ágil para que se ejecute la garantía en caso de incumplimiento.

Fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados.

Este negocio fiduciario consiste en la entrega de recursos o bienes a una sociedad fiduciaria, transfiriendo o no su propiedad, para que ésta los administre y desarrolle la gestión encomendada por el constituyente. Dentro de este grupo se encuentra la administración de Pasivos Pensionales y los recursos de la seguridad social (salud y riesgos profesionales). (Restrepo, 2018)

Características del mercado fiduciario

Confianza. El fideicomitente al entregar al fiduciario los bienes y/o recursos asume plena confianza en que serán destinados a desarrollar a cabalidad la finalidad pactada en el contrato

Una Finalidad para Cumplir. Al momento de firmar el contrato Siempre se debe aclarar la finalidad lícita en la fiducia.

Un Gestor Profesional. La sociedad fiduciaria garantiza a los clientes gestionar y cumplir en forma profesional los encargos que le encomiendan mediante los contratos.

Separación Absoluta de Bienes. La fiduciaria debe mantener una separación total entre su propio patrimonio y los bienes que le entregan sus clientes, así como entre los bienes que corresponden a distintos negocios fiduciarios. A su vez, debe llevar cuentas independientes de cada uno de sus negocios evitando así que se confundan. (www.amvcolombia.org.co)

Posibilidades De Crecimiento

Debido a su crecimiento las fiducias están y estarán en todos lados. Aunque el crecimiento de los diferentes sectores de la economía tiende a manejar un tope, el mercado fiduciario es uno de los que pareciera estar lejos de su límite. Esto debido a su, afianzamiento dentro de la economía colombiana, y por otro lado las ventajas del segmento en Colombia. Por eso se puede decir que las fiducias son un gigante en la economía ya que en el 2018 manejaron recursos equivalentes al 52 por ciento del PIB. Hoy, en Colombia se estima que existen 24.065 negocios administrados por fiducias.

En cuanto a campo de crecimiento se puede considerar que hay bastante ya que mientras que en Chile el 13% de las personas tienen un FIC en Colombia alcanzan solamente el 3%. Por otro lado, la normatividad se ha venido mejorando en pro de la especialización y regulación estricta de las fiducias para que cada día sean aún más confiables. Por último, se vislumbra una sobreprotección que puede hacer que se desconozca la vocación de grandes vehículos de inversión; hay reglamentos que necesitan alto grado de tecnificación para poder ser entendidos; y la especialización enfrenta algunas barreras, que se traducen en incentivos negativos para los vehículos de ahorro e inversión. Esto demuestra que, la misión principal de las fiducias es la de servirle de garante a su cliente o custodio de sus bienes. (Navarro, 2019)

Estadísticas Del Sector Fiduciario En Colombia Para El Año 2018

Tabla 1. Posicionamiento Sociedades Fiduciarias

CD	SOCIEDAD FIDUCIARIAS (Millones de Pesos)	ACTIVO	POS	PATRIMONIO	POS	UTILIDADES	POS	COMISIONES Y HONOR.	POS	ACTIVOS ADMINISTR.	POS	NEGOCIOS	POS
3	BBVA ASSET MANAGEMENT S.A.	121,34	9	107,816	8	34,423	7	67,794	7	11,540,952	11	645	13
4	ITAÚ SECURITIES SERVICES COLOMBIA S.A.	62,15	13	60,356	11	5,642	16	6,823	23	4,634,437	15	126	20
6	FIDUCIARIA COLMENA S.A.	18,98	23	15,661	23	2,209	19	13,476	20	2,675,733	22	146	19
7	OLD MUTUAL FIDUCIARIA S.A.	203,17	6	200,228	6	121,602	2	13,842	19	3,817,930	18	66	22
12	FIDUCIARIA LA PREVISORA S. A.	304,16	3	263,791	3	33,850	8	208,833	3	37,147,981	5	262	17
16	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	181,45	7	122,178	7	51,441	5	210,514	2	57,822,987	4	6	1
18	FIDUCIARIA POPULAR S.A.	60,12	15	54,854	14	1,614	21	18,378	17	4,032,979	16	424	14
20	FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.	70,71	11	60,028	12	10,408	12	58,966	9	22,535,235	7	802	9
21	FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.	265,89	4	250,039	4	19,811	9	63,838	8	33,003,699	6	960	6
22	FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.	416,74	2	332,608	2	65,170	3	166,716	4	68,259,937	3	4	2
23	ITAÚ ASSET MANAGEMENT COLOMBIA S.A.	91,84	10	77,538	10	18,607	10	33,828	13	15,653,399	10	723	10
24	CITITRUST COLOMBIA S.A.	124,45	8	98,601	9	58,135	4	99,872	6	101,491,962	1	889	7
25	FIDUCIARIA COLPATRIA S.A.	44,94	17	37,448	17	12,501	11	30,115	14	8,625,800	12	678	11
31	FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A.	573,09	1	489,859	1	124,230	1	342,065	1	83,490,298	2	2	4
33	ACCIÓN FIDUCIARIA S.A.	27,61	20	20,54	21	5,641	17	41,729	12	16,990,057	9	3	3

34	SERVITRUST GNB SUDAMERIS S.A.	58,09	16	52,852	15	5,243	18	16,187	18	3,233,271	20	304	16
38	FIDUCIARIA CENTRAL S.A.	23,18	22	18,888	22	1,911	20	18,891	16	3,279,775	19	663	12
39	FIDUAGRARIA S.A.	60,38	14	44,372	16	8,281	13	49,204	10	3,826,993	17	325	15
40	FID. COL. DE COMERCIO EXTERIOR S.A.	64,04	12	56,019	13	7,231	15	45,129	11	8,163,757	13	166	18
42	FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.	251,91	5	221,4	5	44,138	6	129,616	5	22,180,087	8	1	5
58	GESTIÓN FIDUCIARIA S.A.	7,68	27	7,41	27	-1,581	23	2,653	25	455,949	25	46	24
59	CREDICORP CAPITAL FIDUCIARIA S.A.	30,34	19	26,495	19	7,348	14	22,045	15	7,350,251	14	819	8
60	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SF S.A.	25,91	21	22,514	20	-12,986	27	9,768	22	1,645,364	23	12	26
61	BTG PACTUAL SOCIEDAD FIDUCIARIA S.A.	11,64	25	9,867	25	-5,133	24	2,979	24	1,008,583	24	69	21
62	FIDUCIARIA COOMEVA S.A.	12,86	24	10,283	24	283,000	22	12,089	21	2,946,068	21	49	23
63	RENTA 4 & GLOBAL FIDUCIARIA S.A.	8,35	26	7,77	26	-7,230	26	359	26	114,54	26	21	25
64	SANTANDER SEC. SERV.	34,63	18	33,725	18	-5,775	25	0	27	0	27	0	27
TOTALES		3,155,643		2,703,140		607,016		1,685,708		525,928,025		24,582	

Fuente (Superfinanciera, 2018)

Al corte diciembre de 2018 las sociedades fiduciarias contaron con los recursos requeridos por la SuperFinanciera, para garantizar su debido funcionamiento, alcanzando así utilidades cercanas a los \$536 mil millones al cierre del año en mención.

En cuanto al patrimonio y los activos administrados por las sociedades fiduciarias, se encontró que 6 entidades fiduciarias tuvieron un apalancamiento financiero cercano a los 280 veces de su patrimonio, mientras que otras 14 entidades cuentan con una relación superior a 80 veces respecto a su patrimonio (Superfinanciera, 2018).

Tabla 2. Valor De Los Activos En Posición Propia

SOCIEDAD FIDUCIARIA	ACTIVOS PROPIOS		Var Anual	SOCIEDAD FIDUCIARIA	ACTIVOS		Var. Anual
	dic-17	dic-18			dic-17	dic-18	
COLOMBIA	482,084	573,093	17%	ITAU SEC.	61,5	62,146	1%
BOGOTÁ	394,06	416,744	6%	POPULAR	60,67	60,12	-1%
PREVISORA	281,86	304,162	8%	AGRARIA	50,56	60,379	18%
OCCIDENTE	234,733	265,893	12%	ACCIÓN	46,54	27,61	-52%
DAVIVIENDA	231,949	251,911	8%	COLPATRIA	46,27	44,942	-3%
OLD MUTUAL	207,382	203,17	-2%	CREDICORP	23,57	30,338	25%
ALIANZA	183,667	181,449	-1%	CENTRAL	21,45	23,179	8%
CITITRUST	178,458	124,449	-36%	COLMENA	16,54	18,979	14%
CORFICOL.	177,962	70,711	-92%	BNP PARIBAS	16,33	25,908	46%
BBVA FID.	118,243	121,335	3%	BTG PACTUAL	14,42	11,643	-21%
ITAÚ ASSET	101,691	91,838	-10%	COOMEVA	11,86	12,859	8%
FIDUCOLDEX	67,468	64,037	-5%	GESTIÓN	7,602	7,68	1%
SERVITRUST	63,8	58,094	-9%	RENTA 4 & GL	7,561	8,35	10%
				SANTANDER SEC. SERV.	-	21,196	0%
TOTAL					3,108,221	3,155,643	2%

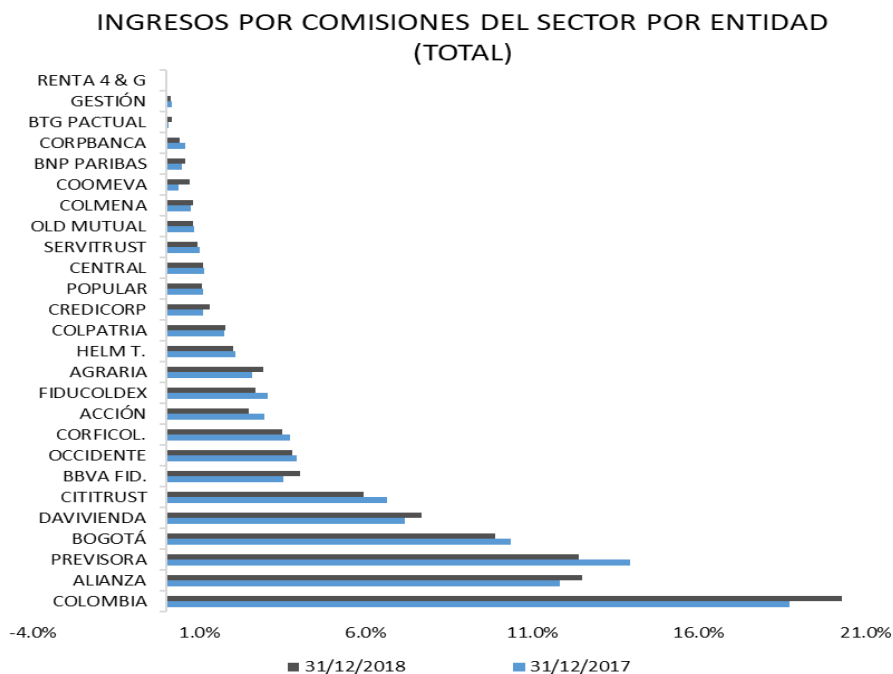
Fuente (Superfinanciera, 2018)

Los activos propios de las sociedades fiduciarias alcanzaron \$3,1 billones, los cuales representan un crecimiento del 1,5% en comparación con el año 2017. Sus pasivos en general disminuyeron a \$452 mil millones, mientras sus patrimonios alcanzaron los \$2.7 billones de pesos, cuyo porcentaje de capital privado concentran el 86% del total, mientras las públicas el 14%.

Ingresos Por Comisiones

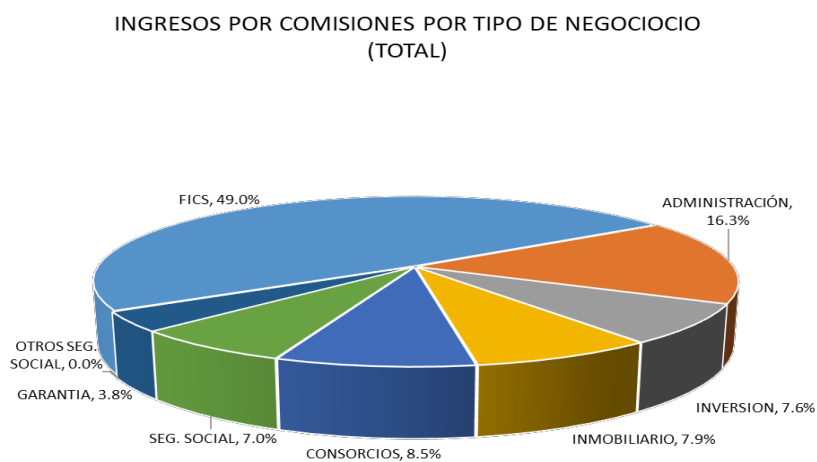
Evolución Comisiones Fiduciarias Por Sociedad Y Por Tipo De Negocio. Las cifras obtenidas reflejan que 9 sociedades fiduciarias son las que concentran el 80% del total de las comisiones recibidas en el sector, las cuales ascienden a \$1,24 billones de pesos. Respecto al total de comisiones generadas (73%), los Fondos de inversión colectiva, tuvieron un 49%; Fiducia de administración un 16%, consorcios y fiducia inmobiliaria alcanzaron un 16% y por concepto de inversión obtuvieron un 8,3% del gran total (Superfinanciera, 2018).

Ilustración 1 Ingresos Por Comisiones del Sector por Entidad



Fuente (Superfinanciera, 2018).

Ilustración 2 Ingresos por Comisiones por Tipo de Negocios



Fuente (Superfinanciera, 2018).

Tabla 3 Distribución De Ingresos De Comisiones Por Línea De Negocio

INGRESO POR COMISIONES		FIDUCIARIA 1		FIDUCIARIA 2		FIDUCIARIA 3	
		2018	2017	2018	2017	2018	2017
		24.486,00	23.034,00	160.981,00	152.869,00	129.615,79	111.827,55
LINEA DE NEGOCIO	%						
FICS	49,00%	11.998,14	11.286,66	78.880,69	74.905,81	63.511,74	54.795,50
ADMINISTRACION	16,30%	3.991,22	3.754,54	26.239,90	24.917,65	21.127,37	18.227,89
INVERSION	7,60%	1.860,94	1.750,58	12.234,56	11.618,04	9.850,80	8.498,89
INMOBILIARIO	7,90%	1.934,39	1.819,69	12.717,50	12.076,65	10.239,65	8.834,38
CONSORCIOS	8,50%	2.081,31	1.957,89	13.683,39	12.993,87	11.017,34	9.505,34
SEG. SOCIAL	7,00%	1.714,02	1.612,38	11.268,67	10.700,83	9.073,11	7.827,93
GARANTIA	3,70%	905,98	852,26	5.956,30	5.656,15	4.795,78	4.137,62
TOTAL	100,00%	24.486,00	23.034,00	160.981,00	152.869,00	129.615,79	111.827,55

Fuente (Superfinanciera, 2018)

Análisis Estados Financieros

Análisis vertical y horizontal.

Con el fin de identificar variaciones generales en el sector, sus principales causas y lograr pronosticar posibles consecuencias y correctivos a tomar en el sector se realizó un análisis de los estados financieros de algunas de las principales y más representativas fiduciarias, a continuación, los resultados de dicho análisis:

Tabla 4. Consolidado de Estados Financieros Fiduciarias 1,2 y 3

	CONSOLIDADO ESTADO DE SITUACION FINANCIERA FIDUCIARIAS 1,2 Y 3				
	2018	2017	ANALISIS HORIZONTAL	ANALISIS VERTICAL 2018	ANALISIS VERTICAL 2017
ACTIVOS					
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES A EFFECTIVO	19.957,44	28.961,04	-31,09%	8,25%	12,71%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO	5.496,00			2,27%	0,00%
ACTIVOS FINANCIEROS DE INVERSION					
INVERSIONES NEGOCIABLES					
Inversiones en títulos de deuda	84.111,71	76.401,93	10,09%	34,75%	33,53%
Inversiones en títulos de renta variable	105.461,61	96.022,92	9,83%	43,57%	42,14%
	189.573,32	172.424,85	9,95%	78,32%	75,66%
INVERSIONES DISPONIBLES PARA LA VENTA	2.523,20	2.587,26	-2,48%	1,04%	1,14%
TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS DE INVERSI	192.096,52	175.012,11	9,76%	79,37%	76,80%
CUENTAS POR COBRAR	16.475,85	13.785,25	19,52%	6,81%	6,05%
ACTIVOS TANGIBLES	2.422,96	2.508,04	-3,39%	1,00%	1,10%
ACTIVOS INTANGIBLES	689,20	477,00	44,49%	0,28%	0,21%
ACTIVOS NO FINANCIEROS	791,67	960,00	-17,53%	0,33%	0,42%
OTROS ACTIVOS	7.271,68	6.096,72	19,27%	3,00%	2,68%
ACTIVO POR IMPUESTO DIFERIDO	747,00	608,50	22,76%	0,31%	0,27%
TOTAL ACTIVOS	242.035,31	227.885,83	6,21%	100,00%	100,00%
PASIVOS Y PATRIMONIO DE LAS ACCIONISTAS					
PASIVOS					
CUENTAS POR PAGAR	20.173,41	18.060,71	11,70%	8,33%	7,93%
PROVISIONES					
Beneficios a empleados	4.832,05	4.909,50	-1,58%	2,00%	2,15%
Contingencias legales	894,17	592,51	50,91%	0,37%	0,26%
Otras provisiones	804,67	325,33	147,34%	0,33%	0,14%
	6.530,88	5.827,34	12,07%	2,70%	2,56%
IMPUESTO A LAS GANANCIAS					
Corriente	4.261,46	5.796,75	-26,49%	1,76%	2,54%
Diferido	620,20	614,07	1,00%	0,26%	0,27%
	4.674,92	6.206,13	-24,67%	1,93%	2,72%
PASIVOS NO FINANCIEROS	7.702,15	6.977,39	10,39%	3,18%	3,06%
TOTAL PASIVOS	39.081,36	37.071,57	5,42%	16,15%	16,27%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS					
Capital suscrito y pagado	61.487,61	61.487,61	0,00%	25,40%	26,98%
Prima en emisión de acciones	42.002,24	42.002,24	0,00%	17,35%	18,43%
Reservas	34.709,47	30.390,58	14,21%	14,34%	13,34%
Otros resultados integrales	27.137,23	20.189,78	34,41%	11,21%	8,86%
Ajustes en la aplicación por primera vez de las NCIF	1.931,00	2.499,00	-22,73%	0,80%	1,10%
Resultado de ejercicios anteriores	508,87	209,26	143,17%	0,21%	0,09%
Utilidades no distribuidas					
Utilidad Neta	36.464,86	35.701,83	2,14%	15,07%	15,67%
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	202.953,95	190.814,29	6,36%	83,85%	83,73%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	242.035,31	227.885,86	6,21%	100,00%	100,00%

Fuente: elaboración Propia

Tabla 5. Consolidado Estado de Resultados Fiduciarias 1,2 y 3

CONSOLIDADO ESTADO DE RESULTADOS FIDUCIARIAS 1,2 Y 3					
	2018	2017	ANALISIS HORIZONTAL	ANALISIS VERTICAL 2018	ANALISIS VERTICAL 2017
INGRESOS (GASTOS) POR COMISIONES Y HONORARIOS					
Ingresos por comisiones y honorarios	105.027,60	95.910,18	9,51%	100,00%	100,00%
Gastos por comisiones y honorarios	- 16.399,13	- 13.166,12	24,56%	-15,61%	-13,73%
Ingresos netos por comisiones y honorarios	88.628,46	82.744,07	7,11%	84,39%	86,27%
INGRESOS POR VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS E INTERESES					
Utilidad en cambios en el valor razonable de inversiones negc	7.786,64	11.537,52	-32,51%	7,41%	12,03%
Dividendos y participaciones	5.222,67	4.496,00	16,16%	4,97%	4,69%
Ingresos actividades en operaciones conjuntas - consorcios	2.122,12	3.062,71	-30,71%	2,02%	3,19%
Recuperaciones deterior- cuentas por cobrar	-	207,33	-100,00%	0,00%	0,22%
Perdida en valoración de derivados	- 1.893,97	- 2.620,77	-27,73%	-1,80%	-2,73%
Financieros por operaciones de mercado monetario.	- 0,33	-			
Perdida neta en diferencia en cambio	-	- 1,00	-100,00%	0,00%	0,00%
Utilidad en valoración de inversiones disponibles para la vent	2,60	55,58	-95,32%	0,00%	0,06%
Otros intereses	1.081,88	1.946,26	-44,41%	1,03%	2,03%
Total ingresos por valoración de instrumentos fini	14.321,60	18.683,96	-23,35%	13,64%	19,48%
Otros ingresos	1.215,30	1.401,24	-13,27%	1,16%	1,46%
GASTOS OPERACIONALES					
Servicios de administración e intermediación	- 8.117,71	- 7.284,59	11,44%	-7,73%	-7,60%
Gastos de personal	- 35.077,50	- 34.724,00	1,02%	-33,40%	-36,20%
Gastos generales de administración	- 17.171,00	- 17.581,00	-2,33%	-16,35%	-18,33%
Gastos en actividades conjuntas	- 2.442,50	- 1.648,50	48,16%	-2,33%	-1,72%
Gastos de depreciación y amortización	- 1.382,39	- 973,04	42,07%	-1,32%	-1,01%
Deterioro de cuentas por cobrar neto de recuperaciones	- 551,50	- 314,50	75,36%	-0,53%	-0,33%
Otros gastos	- 2.687,10	- 2.027,05	32,56%	-2,56%	-2,11%
	- 49.015,54	- 46.463,35	5,49%	-46,67%	-48,44%
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	55.149,83	56.365,92	-2,16%	52,51%	58,77%
GASTO Utilidad por impuesto a las ganancias					
Corriente	- 18.668,31	- 20.691,42	-9,78%	-17,77%	-21,57%
Diferido	- 25,00	41,00	-160,98%	-0,02%	0,04%
	- 18.684,97	- 20.664,09	-9,58%	-17,79%	-21,55%
Utilidad Neta	36.464,85	35.701,84	2,14%	34,72%	37,22%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES					
Partidas que seran reclasificadas a resultados.	92,45	404,54	-77,15%	0,09%	0,42%
Instrumentos financieros medidos a variación patrimonial	10.372,47	15.598,18	-33,50%	9,88%	16,26%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES, NETO DE IMPUESTO	6.945,79	10.533,63	-34,06%	6,61%	10,98%
TOTAL RESULTADOS INTEGRALES					
	43.410,65	46.235,47	-6,11%	41,33%	48,21%

Fuente: elaboración Propia

Los estados financieros de posición propia de las fiduciarias con cierre al 2018 muestran una disminución el valor del disponible en un 31% lo cual se ve justificado por el incremento de sus inversiones en títulos de renta de deuda y variable, al igual que el aumento de sus cuentas por cobrar, de igual manera se presenta un incremento en el valor de los activos intangibles, de igual manera se presenta un incremento en las contingencias legales y otras provisiones del 51% y 147% respectivamente, dichos incrementos se presentan por lo conceptos legales emitidos para

cada uno de los procesos que corren para los fideicomisos en proceso de liquidación al igual que por el incremento de la cartera morosa. En cuanto a las utilidades retenidas de años anteriores se evidencia acumulación de las mismas representando un incremento en este rubro del 143%

Uno de los rubros que mayor variación presenta en el estado de resultados es la disminución de los ingresos por cuenta de recuperaciones de deterioro por cuentas por cobrar y la valoración de las inversiones disponibles para la venta, el primer rubro es justificable dado el aumento de las cuentas por cobrar al mismo tiempo que se presentó aumento de las provisiones por cuenta de deterioro de cartera (gasto), de igual manera se presenta un alto incremento en el valor de las depreciaciones y amortizaciones dado que como resultado de nuevos ERP e implementaciones de nuevas reglamentaciones se incurrieron en licencias de actualización y mejoras a los sistemas de información.

En el análisis vertical de estos estados financieros se evidencia una alta participación del rubro Inversiones en títulos de renta variable y títulos de deuda dentro del total del activo se mantiene relativamente estable frente al año anterior, presentando un ligero incremento es importante mencionar que este rubro concentra la mayor parte de los recursos que se reciben en los diferentes encargos y fideicomisos y que son invertidos con el fin de generar las rentabilidades sobre dichos recursos. De igual manera se evidencia una alta participación de los ingresos por comisiones dentro del total de ingresos de la compañía y en el gasto una alta anticipación del gasto de personal, esto es razonable en la medida que se considera que son empresas de servicios y la promesa de valor de las mismas está sustentada en el talento de su personal por lo cual se procura mantener niveles adecuados de retribución y beneficios laborales, procurando conservar el talento en las empresas.

Análisis De Riesgo

Partiendo de la información de los estados financieros de las tres fiduciarias para los años 2017 y 2018, se proceden a calcular los riesgos asociados a esta información.

Riesgo Económico

Según (Mascareñas, 2008) el riesgo económico hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de la inversión debida a los cambios producidos en la situación económica del sector en el que opera la empresa. Así, a modo de ejemplo, dicho riesgo puede provenir de: la política de gestión de la empresa, la política de distribución de productos o servicios, la aparición de nuevos competidores, la alteración en los gustos de los consumidores, etcétera. El riesgo económico se calcula con la siguiente fórmula:

Ecuación 1. Riesgo Económico

$$\left[\frac{1 - t}{A + D} \right] \sigma[\text{EBITDA}]$$

Para las Fiduciarias se presenta el resumen de sus resultados a continuación.

Tabla No. 4. Resultados Riesgo Económico Empresas Objeto de Estudio

	FIDUCIARIA 1		FIDUCIARIA 2		FIDUCIARIA 3	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
EBITDA	3.298	4.621	96.949	98.673	69.350	68.723
Desviación Típica	661,5		862		313,38	
CAPITAL INVERTIDO	60.120,00	60.445,00	416.743,00	394.071,00	249.242,93	229.141,58
VALOR ENDEUDAMIENTO	5.266,00	4.326,00	84.135,00	84.366,00	27.843,08	22.522,70
Riesgo Economico	1,32	1,00	1,32	1,00	1,36	1,00
	65.386,00	64.771,00	500.878,00	478.437,00	277.086,01	251.664,28
Riesgo Economico	1,34%	1,02%	0,23%	0,18%	0,15%	0,12%

Fuente: elaboración propia

Con el resultado anterior es posible detectar que del año 2017 al año 2018 el riesgo económico de las empresas aumentó un 27% en promedio, sin embargo, el riesgo para el año 2018 seguía siendo muy bajo con un 0,57% en promedio para estas compañías del sector fiduciario.

Rendimiento Económico

Asociado al riesgo económico, también es posible analizar el rendimiento económico, el cual se encuentra definido como el beneficio que produce una empresa en base a los recursos empleados, esto se hizo con la siguiente ecuación:

$$RE = \frac{E[EBITDA] \times (1 - t)}{A + D}$$

A continuación, se presentan los resultados obtenidos:

Tabla No. 5. Resultados Rendimiento Económico Empresas Objeto de Estudio

	FIDUCIARIA 1		FIDUCIARIA 2		FIDUCIARIA 3	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Rendimiento Economico	4.365	6.241	128.013	133.503	94.562	95.299
	65.386,00	64.771,00	500.878,00	478.437,00	277.086,01	251.664,28
Rendimiento Economico	6,68%	9,64%	25,56%	27,90%	34,13%	37,87%

Fuente: elaboración propia

Con los resultados anteriores, es posible identificar que el rendimiento económico disminuyó en un 16,33% en promedio en las tres empresas, del año 2017 al año 2018, mostrando la misma tendencia en todas las fiduciarias.

Riesgo Financiero

El riesgo financiero hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de una inversión, debida a los cambios producidos en el sector en el que se opera, a la imposibilidad de devolución del capital por una de las partes y a la inestabilidad de los mercados financieros.

Para realizar este cálculo se utilizó la siguiente fórmula:

Ecuación 3. Riesgo Financiero

$$\sigma [RF] = \sigma [RE] \times \left[1 + \frac{D}{A} \right]$$

Tabla No. 6. Resultados Rendimiento Económico Empresas Objeto de Estudio

	FIDUCIARIA 1		FIDUCIARIA 2		FIDUCIARIA 3	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
EBITDA	3.298	4.621	96.949	98.673	69.350	68.723
CAPITAL INVERTIDO	60.120,00	60.445,00	416.743,00	394.071,00	249.242,93	229.141,58
VALOR ENDEUDAMIENTO	5.266,00	4.326,00	84.135,00	84.366,00	27.843,08	22.522,70
Riesgo Economico	1,34%	1,02%	0,23%	0,18%	0,15%	0,12%
Riesgo Financiero	1,46%	1,09%	0,27%	0,22%	0,17%	0,14%

Fuente: elaboración propia

Con los resultados anteriores, es posible identificar que el riesgo financiero aumentó en promedio un 27,77%, manteniendo esta tendencia en las tres empresas del año 2017 al año 2018.

Alternativas De Inversión

Teniendo en cuenta que el vehículo inmobiliario tiene un límite el cual puede llegar a alcanzar su máximo, trayéndole consecuencias y posibles desequilibrios en el mercado fiduciario en Colombia y porque no extendiendo sus consecuencias como burbujas inmobiliarias tal como se ha dado en España y en los mismos Estados Unidos lo que desencadenaría un golpe fuerte para la economía del país, donde puede llegar a ser insostenible y además que la crisis financiera conlleve a desaceleración económica, que eso se calificaría como algo propio de un sector cíclico como es la fiducia como vehículo inmobiliario.

Quizás una limitante del sector fiduciario sea la falta de imaginación dice la doctora Damaris Novoa Alfonso Gerente de Negocios de Fiduprevisora S.A., ya que por lo que podemos observar sus indicadores cuentan con un buen comportamiento, pero no por eso debe concentrarse en la administración de ciertas inversiones que quizá no generen suficiente valor y menos diferenciación frente a las operaciones de los bancos.

Además, teniendo en cuenta el avance con que a diario evoluciona la economía global consideramos que el sector fiduciario debe estar a la vanguardia de nuevas oportunidades de negocio; esto debido a que los negocios a través del tiempo o pueden dejar de ser rentables o dar por concluido su ciclo en las empresas fiduciarias bien sea porque así lo establece la legislación, porque el negocio puede perder su atractivo o porque concluye su ciclo de vida y tiende a desaparecer del mercado

Cabe aclarar que todo reto representa amenazas y oportunidades en el mercado, dentro de las amenazas podemos mencionar las liquidaciones de entidades que tienden a desaparecer del

mercado, al igual que la administración de pasivos pensionales más que todo del sector público con regímenes especiales, y oportunidades que se dan mediante la firma de acuerdos y tratados comerciales a nivel mundial, o porque no únicamente por la naturaleza de la fiducia, la cual encuentra su límite en la simple imaginación eso si dentro de lo licito.

Sin lugar a dudas la legislación siempre busca conseguir mediante las fiducias:

Reducir los Riesgos Derivados de Conflictos de Interés: El conflicto de interés que se intenta prevenir es el que se deriva del hecho de que en un mismo administrador de portafolios confluya la responsabilidad de tomar decisiones de inversión que favorezcan ó perjudiquen al portafolio propio de la Sociedad Administradora y al portafolio de la cartera colectiva. Mejorar la

Transparencia de Mercado en Términos de Servicios: Con la reforma, los cupos de contraparte asignados se verían reducidos ya que dejarían de asignarse con base en el patrimonio de las firmas, y pasarían a ser asignados con base en el patrimonio de las carteras colectivas.

Mejor Eficiencia Derivada de las Economías de Escala que se Logran con Carteras

Colectivas con más Volumen: Es un hecho que la consolidación de dos o más carteras en una sola trae consigo ganancias en economías de escala: El costo de administrar una unidad monetaria es menor cuando con la misma infraestructura física y de personal se administra una cartera colectiva con el doble o triple de recursos. (Superintendencia Financiera, 2010)

El Mercado Fiduciario y su Tendencia a Nivel Internacional

En el entorno mundial, la fiducia registra un gran auge en las economías industrializadas, mientras que, en los países en desarrollo, aunque figura desde las primeras décadas del siglo XX, sólo hasta hace pocos años comenzó a ser una actividad financiera plenamente definida en el mercado

Los Nuevos Negocios Fiduciarios. Yendo más allá y teniendo claro al nivel en que avanza a gran escala la economía global a continuación presentamos algunos ejemplos de uso innovadores de la Fiducia basándonos en el auge que ha tenido este mercado en distintos países y que representan una oportunidad adicional al sector fiduciario. Por lo tanto el estudio pretende elaborar un marco de referencia hacia un mediano plazo de la industria fiduciaria colombiana, esto sin dejar de reconocer el papel que juegan dichas administradoras de recursos, identificando nuevos nichos de mercados y la explotación de vehículos fiduciarios poco convencionales en nuestro país o con baja participación, y sumándole como base la experiencia de la aplicación de la fiducia como herramienta financiera, así como el impulso de nuevas tendencias de inversión, que podrían ser ejecutadas por las fiduciarias colombianas.

Adicionalmente, consideramos, un vehículo que puede generar mayor dinamismo a nivel del mercado fiduciario, así como al desarrollo de la sociedad colombiana, es la puesta en marcha de nuevos mercados como:

Negocios Fiduciarios en Pases de Futbolistas con movimiento en bolsa.

Este es un Plan de Negocios Fiduciarios, y que ha sido Lanzado por el Club Cerro Porteño y Finlatina S.A. de Finanzas para Realizar Oferta Pública de Pases de Futbolistas (ABC Digital, 2005) que a juzgar sería un mercado llamativo porque el futbol es a nivel mundial.

El Objetivo del Fideicomiso: siendo la finalidad la constitución de un patrimonio integrado autónomo donde los derechos patrimoniales eventuales de los jugadores profesionales de fútbol que correspondieren a clubes del país o del extranjero, y que presten sus servicios en el Club.

Mercado Secundario: se realizarán los trámites para que los títulos sean inscritos en los registros de la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores a fin de que estos papeles sean negociados en el mercado secundario esto con el fin de lograr su liquidez.

Comité Asesor de Inversiones: se elegirá un comité asesor de inversiones, con el fin de que asesore al fiduciario para la adquisición por cesión de los derechos patrimoniales eventuales emergentes de futuras transferencias de jugadores de fútbol al fideicomiso, ya sean nacionales o extranjeros.

Valor de la Inversión: el monto será determinado por los fideicomitentes o en su defecto por las normas que los rijan en el momento de la conformación, estos deberán ser registrados de inmediato en la bolsa de valores elegida, se le dará un valor nominal.

Riesgos: En cuanto al riesgo, como toda inversión en títulos de participación del fideicomiso implica un riesgo el cual debe ser tenido en cuenta por los inversores, esto debido a que los jugadores pueden sufrir desvalorizaciones bien sea por lesiones de tipo físico hasta bajos rendimientos deportivos de los mismos. Es por eso que, las inversiones en general tienen un riesgo que, se verá incrementado teniendo en cuenta las características que poseen.

El negocio deberá ser fiscalizado por la entidad competente para ello y la legislación que aplique en el momento, eso si los títulos que serán ofertados al público deberán ser registrados en la comisión a su cargo.

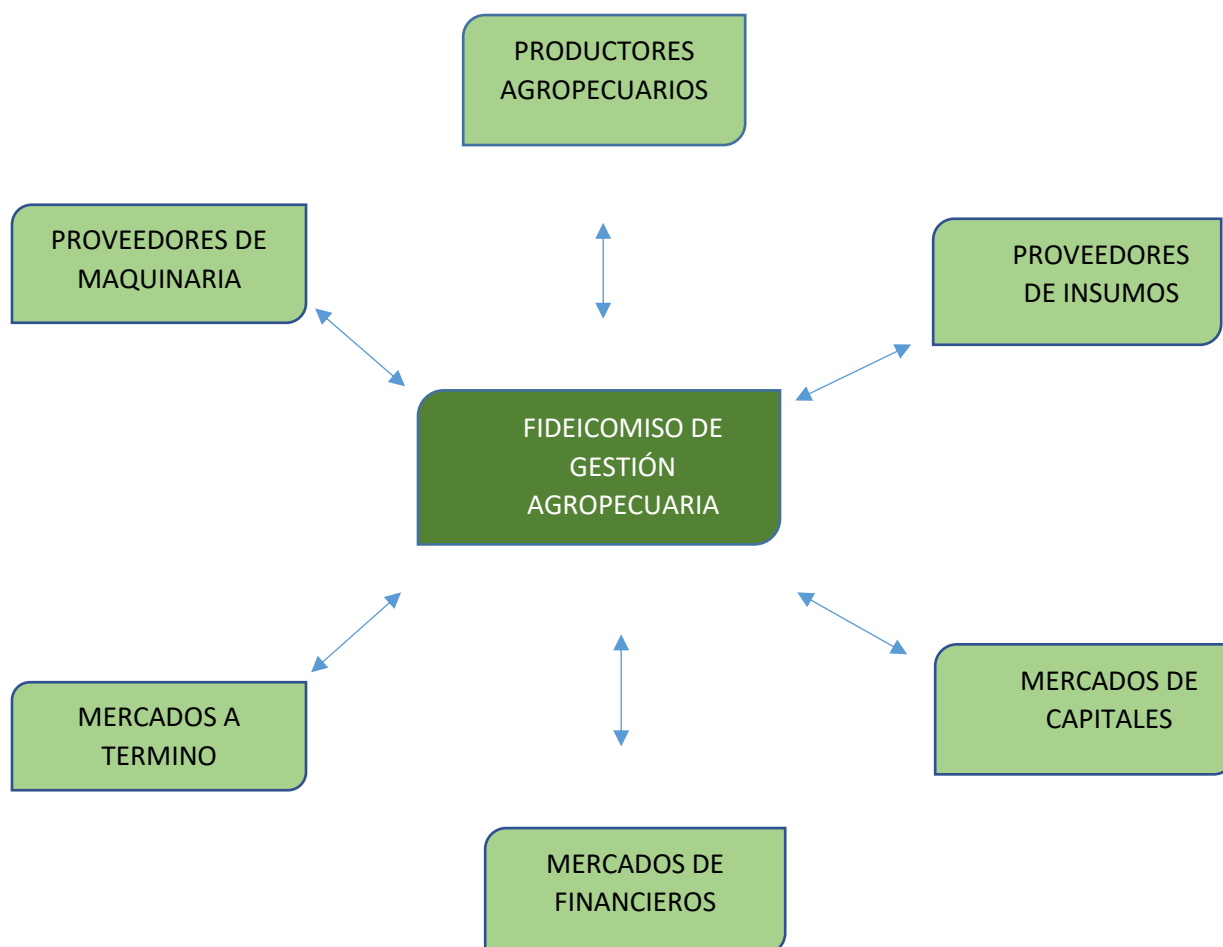
En este negocio la fiduciaria adquiere, administra y vende, por cuenta de los tenedores de títulos de participación del fideicomiso, los derechos patrimoniales de jugadores profesionales de fútbol, de clubes nacionales o del extranjero, para destinarlos a prestar servicios profesionales en el futbol, mediante contratos de cesión de derechos, previa conformidad expresa del jugador transferido. Eso es lo que surge del contrato de fideicomiso y del reglamento de gestión.

En varios países donde los clubes deportivos son sociedades anónimas, las cotizaciones y ventas de acciones se realizan via bolsa. Por lo que demuestra de es un negocio rentable; los países como España, Italia entre otros demuestran que este tipo de negocio funciona bien. En este negocio se propone realizar una inversión no sujeta a ganancias e intereses sin embargo repasando experiencias internacionales se estima una rentabilidad que podría superar el 25% anual. Adicionalmente se tendrán muchos beneficios económicos que le pueda traer este tipo de negocios. La mayor ganancia del fondo estaría realmente en la “venta” de los pases de los jugadores. (Club Deportivo Cerro Porteño)

Fideicomiso Agropecuario:

Este tipo de fideicomiso tendría como objetivo principal constituir patrimonios diferentes a los de los dueños, con titularidad transitoria de los bienes llámense (campos, cultivos, semovientes entre otros) los cuales se destinarán al desarrollo de proyectos acordados en los contratos.

Ilustración 3. Participantes Fideicomiso Agrario



Fuente: (Estates, s.f.)

Los patrimonios, así conformados, no son sujetos de derecho, ni sociedades. Se legitima la intervención como participante de un fideicomiso con los certificados de participación.

Riesgos Inherentes: como característica del negocio agrícola sabemos que depende de los factores climáticos, ya que estos tienen un impacto directo sobre el desarrollo de la producción. Teniendo en cuenta su principal amenaza la idea es salvaguardar el desarrollo de los productos de los fenómenos, mediante el uso de un sistema de cobertura como son: los seguros agrícolas; diversificación de zonas de producción; uso de genética (variedades de semillas) y diferentes fechas de siembra.

Recomendaciones

1. Teniendo en cuenta que uno de los principales generadores de valor de las empresas es el recurso humano las fiduciarias deben trabajar en proyectos de valor estratégico y a largo plazo esto con el fin de motivar, retener, y entusiasmar a su recurso humano.
2. Desarrollar un plan integral de formación para los trabajadores del Sector Fiduciario en Colombia para profundizar en la profesionalización del recurso humano.
3. Invertir en tecnología e innovación, para el desarrollo de nuevos productos, nuevos servicios para el Sector.
4. Si bien el negocio fiduciario en Colombia ha tomado fuerza en los últimos años, generando no solo ingresos a las empresas que administran este tipo de negocio, sino que además ha contribuido con la generación de miles de empleos directos e indirectos, se evidencia que aún existe un amplio mercado al cual ofrecer sus servicios, a través de herramientas tecnológicas amigables y más “ágiles”, que permitan atraer más clientes y así motivar la cultura del ahorro, la cual es menor comparada con otros países de la región.
5. Ofrecer líneas de negocio que promuevan la inversión en la protección del medio ambiente y las energías renovables, es decir, que las fiduciarias diseñen estrategias que

sean atractivas, por ejemplo, para que las personas naturales empiecen a utilizar paneles solares, mientras que otros grandes inversores, apoyen el uso de energía eólica.

6. Aplicar en Colombia el modelo utilizado por países desarrollados, los cuales destinan de su presupuesto anual, grandes sumas de dinero en investigación e innovación, apostándole a nuevas formas de atraer la inversión, gracias al apoyo que se puede brindar a investigadores, científicos y desarrolladores de nuevas tecnologías, los cuales pueden promover también el crecimiento es sectores como la educación.

Conclusiones

1. El mercado fiduciario en Colombia tiene excelentes ventajas en el mercado local, pero mediante el desarrollo e implementación de un plan estratégico el sector crecería aún más, sería mucho más rentable y sostenible a largo plazo. Eso si sin dejar de lado el gran reto de seguir abarcando nuevos mercados desarrollando nuevos productos y el mayor reto satisfaciendo al consumidor financiero
2. Las expectativas económicas actuales del país y las proyecciones muestran un futuro positivo, lo que las fiducias aprovecharan para el desarrollo del mercado actual y la exploración de nuevos nichos de mercado a los que el sector aún no ha llegado.
3. En entornos como los actuales en los que la tecnología es la base de la relación proveedor - cliente y comunidad en general, es clave que el Sector Fiduciario en Colombia implemente sostenidamente planes tecnológicos a largo plazo que le permitan no solo llegar a niveles destacados de servicio al cliente sino ser más eficientes, con herramientas digitales que le hagan la vida más fácil a todos los involucrados.
4. Teniendo en cuenta la seguridad y confianza que ofrecen las sociedades fiduciarias y las variadas opciones para desarrollar cualquier tipo de negocio es de aprovechar la incursión de nuevos mercados en el negocio fiduciario mediante el desarrollo de espacios tecnológicos e innovadores.

5. Debido a que el sector fiduciario en Colombia, controla y administra cifras tan considerables de dinero y que además cuenta con el respaldo de importantes entidades del sector financiero, podemos concluir que la llamada burbuja inmobiliaria podría tardar varios más en “estallar”, puesto que se ha evidenciado que en los últimos gobiernos se han promovido políticas de acceso a vivienda propia, esto con el apoyo a subsidios, que le permitan a más familias hacer parte de este gran bloque de negocios, garantizando además la estabilidad del sector inmobiliario.

Bibliografía

ABC Digital. (2005). Obtenido de repository.ean.edu.co › bitstream › handle ›

CaballeroErika2010

Asociación de Fiduciarias de Colombia. (Julio de 2019). *Ingresos por Tipo de Negocios*.

Obtenido de <https://www.asofiduciarias.org.co/activos-y-negocios-administrados-por-tipologia/>

Club Deportivo Cerro Porteño. (s.f.). Obtenido de repository.ean.edu.co › bitstream › handle ›

CaballeroErika2010

CONTAMOS. (Mayo de 2017). *Contamos*. Obtenido de [https://contamos.com.co/los-temores-a-](https://contamos.com.co/los-temores-a-una-burbuja-inmobiliaria-en-colombia/#targetText=Los%20temores%20a%20una%20burbuja%20inmobiliaria%20en%20Colombia&targetText=La%20burbuja%20inmobiliaria%20es%20un,empresas%20dedicadas%20a%20la%20construcci%C3%B3n)

una-burbuja-inmobiliaria-en-

colombia/#targetText=Los%20temores%20a%20una%20burbuja%20inmobiliaria%20en

%20Colombia&targetText=La%20burbuja%20inmobiliaria%20es%20un,empresas%20d

edicadas%20a%20la%20construcci%C3%B3n.

Estates, A. R. (s.f.). Obtenido de repository.ean.edu.co › bitstream › handle › CaballeroErika2010

Flórez, G. (2018). Fiducia, la aliada de los negocios inmobiliarios. *Portafolio*.

González Cerón, T. A., & Cubaque Cañavera, J. A. (2013). Historia, reglamentación y

clasificación de la fiducia mercantil en el régimen colombiano y el surgimiento y

naturaleza en el derecho. Colombia: Universidad de la Sabana, Facultad de Derecho.

Juan Manuel Navarro . (2018). pág. Superintendencia Financiera de Colombia .

- Mascareñas, J. (2008). *Gaceta Financiera*. Obtenido de <http://www.gacetafinanciera.com/REF.pdf>
- Medina, K. (2017). *Repositorio Universidad Militar*. Obtenido de <https://repository.unimilitar.edu.co/handle/10654/17380>
- Mosqueira, M. (2008). Fideicomiso financiero: una alternativa de financiamiento, no tradicional. Argentina: Universidad nacional de mar de plata, Facultad de ciencias económicas y sociales.
- Navarro Pacheco, L. D. (2016). *La fiducia mercantil en Colombia: un estudio sobre el déficit regulatorio frente al lavado de activos*. Colombia: Universidad Católica de Colombia.
- Navarro, J. M. (Agosto de 2019). El sector fiduciario afianza su crecimiento en Colombia. Colombia.
- Restrepo, M. (Enero de 2018). *Rankia*. Obtenido de Rankia.com
- Revista Dinero. (2001). El Rebusque Fiduciario. *Revista Dinero*.
- Revista Dinero. (2019). La actividad fiduciaria sigue creciendo a doble dígito. *Revista Dinero*.
- Superfinanciera. (2018). *Comportamiento de las principales variables correspondientes a: Sociedades fiduciarias, negocios fiduciarios administrados y fondos de inversión colectiva*. Superintendencia Financiera de Colombia.
- Superintendencia Financiera. (2010). Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co>
- Superintendencia Financiera de Colombia. (4 de Junio de 2019). *Superintendencia Financiera de Colombia*. Obtenido de

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/Publicaciones/publicaciones/loadContenidoPublicacion/id/11280/dPrint/1/c/00>

Villca. (2012). Aspecto Jurídico y Tributario del Fideicomiso. Especial Atención a los Países de la Comunidad Andina. Tarragona : Universitat Rovira I Virgili, departamento derecho privado procesal y financiero.

www.amvcolombia.org.co . (s.f.). Programa educación financiera para todos, Características de los negocios fiduciarios .

ANEXOS

Anexo I Estadísticas

Anexo II Estados Financieros

Anexo III Riesgo Económico y Financiero