

2021

## **Evolución de los Fondos de Inversión Colectiva FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias en Colombia desde el año 2016 al año 2020**

Juan Roberto Romero Arias  
*Universidad de La Salle, Bogotá*, [jromero03@unisalle.edu.co](mailto:jromero03@unisalle.edu.co)

Follow this and additional works at: [https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria\\_publica](https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica)




Part of the [Accounting Commons](#)

---

### **Citación recomendada**

Romero Arias, J. R. (2021). Evolución de los Fondos de Inversión Colectiva FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias en Colombia desde el año 2016 al año 2020. Retrieved from [https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria\\_publica/1301](https://ciencia.lasalle.edu.co/contaduria_publica/1301)

This Trabajo de grado - Pregrado is brought to you for free and open access by the Facultad de Economía, Empresa y Desarrollo Sostenible - FEEDS at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Contaduría Pública by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact [ciencia@lasalle.edu.co](mailto:ciencia@lasalle.edu.co).



EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS DE  
INVERSIÓN COLECTIVA (FIC)  
ADMINISTRADOS POR LAS SOCIEDADES  
FIDUCIARIAS EN COLOMBIA DESDE EL  
AÑO 2016 AL AÑO 2020.

Juan Roberto Romero Arias

**Evolución de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) administrados por las Sociedades  
Fiduciarias en Colombia desde el año 2016 al año 2020.**

Juan Roberto Romero Arias  
Estudiante de Contaduría Pública

Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de:  
Contador Público

Carlos Alberto Escobar Otero  
Director

Universidad de la Salle

Contaduría Pública  
Bogotá D.C., Colombia

2021

## Contenido

1	Problema.....	6
1.1	Delimitación .....	11
1.2	Antecedentes.....	13
1.3	Planteamiento y formulación.....	16
2	Justificación .....	17
3	Objetivos .....	18
3.1	General.....	18
3.2	Específicos.....	18
4	Hipótesis .....	18
5	Diseño metodológico.....	19
5.1	Tipo de investigación .....	19
6	Marco de referencia .....	20
6.1	Marco Histórico .....	20
6.2	Marco conceptual .....	26
	<i>6.2.1 Las Sociedades fiduciarias en el sistema financiero colombiano</i> .....	26
	<i>6.2.2 Los FIC en el sector fiduciario</i> .....	29
6.3	Marco Normativo.....	37
6.4	Marco Institucional.....	40
	<i>6.4.1 Actividad de administración</i> .....	40
	<i>6.4.2 Actividad de Gestión de Portafolios</i> .....	41

6.4.3	<i>Actividad de Distribución</i>	41
6.4.4	<i>Actividad de custodia de valores</i>	41
6.4.5	<i>Participaciones de Inversionistas</i>	42
6.4.6	<i>Límites a la participación por inversionista</i>	42
7	Análisis de cifras	44
8	Resultados	58
9	Conclusiones	61
10	Cronograma	62
11	Bibliografía	62

## **Lista de Ilustraciones**

Ilustración 1. Activos administrados en FIC y FCP.....	45
Ilustración 2. Activos administrados en FIC y FCP de las SF versus Saldos de productos destacados del Sector Financiero .....	47
Ilustración 3. Cantidad de FIC y FCP ofertados .....	51
Ilustración 4. Rendimientos abonados a los FIC - FCP .....	55
Ilustración 5. Impacto Emergencia Sanitaria sobre activos administrados en FIC.....	57

## Lista de Tablas

Tabla 1. Categorización de FIC .....	24
Tabla 2. Instituciones Financieras del Sistema Financiero .....	27
Tabla 3. Saldo de las principales cuentas por industria a diciembre 2020.....	28
Tabla 4. Tipología Riesgo de Inversión.....	33
Tabla 5. Activos administrados en FIC y FCP .....	45
Tabla 6. Activos administrados en FIC y FCP de las SF versus Saldos de productos destacados del Sector Financiero .....	46
Tabla 7. Cantidad de FIC y FCP ofertados .....	50
Tabla 8. Sociedades Fiduciarias sobresalientes en cantidad de activos administrados de FIC y FCP .....	53
Tabla 9. Sociedades Fiduciarias sobresalientes en rendimientos abonados de FIC y FCP ..	54
Tabla 10. Rendimientos abonados a los FIC – FCP .....	55
Tabla 11. Impacto Emergencia Sanitaria sobre activos administrados en FIC .....	57

## **Agradecimiento y dedicatoria**

*Quiero dedicar este trabajo a mis padres, hermano y a mi pareja por ser las personas que fomentaron la motivación que me impulsó a culminar mis estudios como profesional, por siempre creer en mí y por el apoyo incondicional para seguir desarrollando cada proyecto que Dios y la vida colocan en mi camino.*

*A su vez, quiero agradecer al profesor Carlos Alberto Escobar por su orientación, paciencia y dirección, así como por los comentarios realizados durante el desarrollo del presente documento.*



## **Resumen**

La intención con el presente documento es evaluar el comportamiento de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) en Colombia, administrados por las Sociedades Fiduciarias durante el periodo de tiempo comprendido entre los años 2016 al 2020, lo anterior a partir de la presentación de los conceptos básicos relacionados directamente con los FIC en Colombia, lo que permitirá a su vez describir la evolución de estos, bajo una mirada histórica – normativa, realizando especial énfasis en el análisis de cifras publicadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) en torno al sector fiduciario y uno de sus productos como son los Fondos de Inversión Colectiva para comprender su realidad y su entorno en el país.

## **Palabras Clave**

Fondos de Inversión Colectiva, Sector Fiduciario, ahorro, inversión, carteras colectivas.

**Abstract**

The intention with this document is evaluate the behavior of the Collective Investment Funds (CIF) in Colombia, administered by the Trust Companies during the period of time between 2016 and 2020, the above based on the presentation of the basic concepts directly related to the CIF in Colombia, which in turn will allow describing the evolution of these, under a historical-normative perspective, with special emphasis on the analysis of published figures by the Financial Superintendence of Colombia around the fiduciary sector and one of its products such as the Collective Investment Funds to understand its reality and its environment in the country.

**Keywords**

Collective Investment Funds, Trust Sector, savings, investment.

## 1 Problema

En los hogares colombianos, era normal que para tener algo se debía hacer más de un sacrificio, no disfrutar del presente para conseguir una meta mayor; esta ideología sobresalía en algunos individuos, los cuales tenían la posibilidad de poder ahorrar o quizás acceder a un préstamo acudiendo a un establecimiento de crédito, entidades que para muchos eran su única o principal opción. Entre esas aspiraciones a futuro, se encontraban la compra o mejora de vivienda, la compra de un terreno, estudiar una carrera superior, tener un viaje, comprar un pasatiempo como una bicicleta, o quizás tener una reserva para el futuro o para una eventualidad.

Lo anterior se puede confirmar con el estudio divulgado por la Asociación de Fiduciarias de Colombia (Asofiduciarias) en el año 2015, denominado Tracking. Conocimiento de los Fondos de inversión Colectiva, que, de acuerdo con una encuesta realizada, el 96% de los consultados indicaban que tenían una cuenta de ahorros o una cuenta corriente, como también que el 11% tenían acciones, otro 5% de la muestra indicaba que poseía un CDT y solo el 4% indicó contar con un Fondo de Inversión Colectiva (FIC).

Derivado de esta estrecha relación entre las personas y el sector bancario, estas rechazan la posibilidad de realizar una inversión o tener un ahorro relacionado con instrumentos financieros ofertados por otro tipo de entidades financieras, tal es el caso de las sociedades fiduciarias que administran los FIC.

En el mismo estudio divulgado por la Asociación de Fiduciarias de Colombia (Asofiduciarias) en el año 2015, también se mencionó que de las personas que realizaron un ahorro en el 2015, el 55% tomaban la decisión de ahorrar en un banco, otro 23% llenando una alcancía, en una cooperativa el 20%, en fondos de empleados el 5% y que tan solo el 1% indicó que utilizaba los servicios de alguna fiduciaria.

En el análisis publicado por Asofiduciarias (2016), Estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades, resaltan que pese a los avances regulatorios en Colombia hay un bajo nivel de conocimiento del mercado de capitales ya que solo el 3% de la población invierte en FIC, frente a Chile con el 12%, dato complementario es que en Chile se les otorgan la posibilidad a las empresas de seguros para administrar y distribuir FIC, caso distinto en Colombia donde hay unas entidades muy específicas que tienen esa particularidad.

Las conclusiones del estudio presentadas previamente, se confirman al evaluar el estado del sistema financiero colombiano a corte diciembre 2020, comparando los depósitos realizados en los establecimientos de crédito versus los aportes entregados a los Fondos de Inversión Colectiva, pues según cifras de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) contenidas en la publicación Actualidad del Sistema Financiero Colombiano (2021), los depósitos en los establecimientos bancarios ascendían a \$504.5 billones entre cuentas de ahorro, cuentas corrientes, CDT y otros, superando aproximadamente en cinco veces el total de recursos administrados en FIC por Sociedades Fiduciarias, equivalentes a \$95.4 billones.

Siguiendo la información detallada en los informes de la SFC expuestos previamente, estos dan una perspectiva del bajo nivel de conocimiento de opciones de inversión por parte de los colombianos, especialmente frente a los FIC, saliendo directamente afectadas las fiduciarias en general, lo que permite concluir y afirmar que estas entidades no han podido explotar un mercado fértil, pues no han sido vistas como una opción principal por un gran volumen de clientes con recursos que se dirigen a inversiones emergentes o que simplemente los tienen inactivos, presentando así una gran desventaja si se comparan con entidades bancarias y sus productos más populares, que cuentan con un alto grado de penetración en el mercado.

Es decir, con las cifras mencionadas previamente, y el tiempo de existencia del sector fiduciario, que tuvo sus inicios hace ya 98 años desde su regulación con la Ley 45 de 1923 también conocida como la Ley Kemmerer, es válido afirmar que participar en un FIC no hacía

parte de las preferencias de los colombianos al momento de buscar opciones para invertir y administrar sus excedentes. Sin embargo, las cifras reportadas por Asofiduciarias (2019) en el informe: Grandes Avances del Sector Fiduciario 2011-2018, evidencian que hubo incremento anual promedio del 11.5% de inversionistas en FIC entre los años objetos de estudio, tendencia que indica cambio en la mentalidad y percepción de las generaciones actuales, las cuales, buscan tener otras prioridades y suplir sus necesidades en la vida, no simplemente ahorrando, sino también tener un rendimiento que les acerque en menor tiempo a la meta planteada, donde factores como la inflación dan por hecho que dejar la plata debajo del colchón ya no es un negocio. Para tal fin, la búsqueda de un producto atractivo genere un punto de partida, ya sea por la referencia de un conocido, las redes sociales o quizás la de algún tipo de publicidad.

### **1.1 Delimitación**

El sector fiduciario en la actualidad a pesar de su crecimiento e independencia del sector bancario, no es un referente claro y principal en la memoria del pueblo colombiano, especialmente entre sus potenciales clientes al momento de buscar una opción de ahorro e inversión, como si lo ha sido el sector de establecimientos de crédito, lo anterior, de acuerdo a las conclusiones mencionadas en el Estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades (2016), resultado que se reitera en el documento Estudio Nivel de Conocimiento (2018), trabajos publicados por Asofiduciarias. La demanda en el mercado colombiano en su mayoría no tiene claras las bondades de los productos que ofrecen al público las fiduciarias, dentro los que se pueden destacar entre los tipos de negocio: de administración, de seguridad social, de inversión, de inmobiliaria, de garantía y de Fondos de Inversión Colectiva.

Este último corresponde a un instrumento financiero de inversión que no obliga a contar con montos altos de dinero y que a su vez cuenta con diversos niveles de riesgo según el perfil, las preferencias y expectativas de cada inversor, lo que representa ventajas ante otros productos

ofertados por otras entidades, pero que por desconocimiento no se ha convertido en una primera opción para el segmento de clientes interesados.

En el informe Actualidad del Sistema Financiero Colombiano (2020), publicado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) se menciona que en diciembre de 2019 se estaban manejando \$91.3 billones entre Fondos de Inversión Colectiva (FIC) y en Fondos de Capital Privado (FCP) entre las sociedades administradoras. Así mismo, se reporta en el Informe de Gestión Asamblea General de Afiliados de Asofiduciarias (2020), los rendimientos abonados en este mismo año fueron \$6.8 billones de los cuales \$4 billones fueron abonados a clientes de Sociedades Fiduciarias.

Teniendo en cuenta que en la actualidad las personas están buscando otros medios de inversión ofrecidos en el sector financiero diferentes a los que se han establecido en la cultura colombiana, es decir, con los que se encuentran familiarizados por su cercanía y accesibilidad, las Sociedades Fiduciarias en cabeza de la Asofiduciarias desde el año 2014, comenzaron a darse a conocer a través del Programa de Educación Financiera con el objetivo de mostrar las bondades de este sector como también su portafolio de productos por varios medios de comunicación y redes sociales, presentándolas como una opción en el momento de invertir, en los cuales destacan el ofrecimiento de variedad, confianza, rentabilidad y flexibilidad, acompañados con perfiles de riesgo de acuerdo con la expectativa del inversor. Dejando grandes retos para la industria, como son la cultura y la información.

Teniendo en cuenta lo detallado previamente, con este trabajo se pretende analizar información de los fondos de inversión colectiva durante los años 2016 a 2020, para tener una mirada de su historia, su situación actual, la importancia en la economía colombiana y el cambio de estrategia implementado por parte de las sociedades administradores, con enfoque de las fiduciarias que tienen la mayor participación del sector.

## **1.2 Antecedentes**

La industria de los FIC en Colombia ha tomado un avance significativo en los últimos años en el mercado local, establecido por la reestructuración regulatoria, iniciando desde el cambio de su denominación antes carteras colectivas, partiendo con el Decreto 2175 de 2007 dispuesto por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en conjunto con las Superintendencia de Valores y la Superintendencia Bancaria (que después se fusionarían, naciendo la Superintendencia Financiera de Colombia – SFC), las cuales generaron un único marco regulatorio para este instrumento dando la unificación de los cuatro tipos de fondos de inversión existentes hasta ese momento a dos, los cuales se fijaron de acuerdo a la forma de redención de los recursos adheridos, denominándolas por una parte abiertas (sin pacto de permanencia) y por otra cerradas (hasta el vencimiento) (Ramírez, 2014).

También tomaron la implementación de los conceptos de gobierno corporativo, la revelación de información clara y suficiente para los inversionistas, y designando que entidades podrán administrarlas, es ese el caso de las Sociedades Fiduciarias, las Sociedades Administradoras de Inversión, como también a las Sociedades Comisionistas de bolsa. Una peculiaridad en la industria nacional se relaciona con conceder los términos de licencia, siendo este limitado, donde el Estado se toma la facultad de dar este permiso a entidades que tienen este tipo de calidad de administrador, tarea que está encabezada por la Superintendencia Financiera de Colombia para su aprobación.

Así mismo, con el Decreto 1242 y 1498 de 2013 instaurado por el Ministerio de Hacienda, nuevamente se fortaleció el sector de los FIC en Colombia, cultivando un lenguaje común entre todas las partes interesadas, ampliando su acceso a más inversionistas, madurando su administración y supervisión dando como resultado la especialización de actividades de gestión, distribución y custodia de valores, conforme a estándares internacionales.

En el año 2015 Asofiduciarias y la Asociación de Comisionistas de Bolsa para ir de la mano con las expectativas de la economía colombiana iniciaron un proyecto de categorización de los FIC con el cual nació en 2018 el Sistema de Categorización de los Fondos de Inversión Colectiva (SIFIC) que como objetivos fueron realizar la comparación objetiva de los FIC, clasificándolos de forma dinámica con base en las características del mercado local cambiante, y facilitar el entendimiento de inversionistas trayendo consigo a inversionistas minoristas, tal herramienta fue desarrollada por un proveedor independiente de información LVA Índices.

Dentro del sistema financiero las sociedades fiduciarias están facultadas a administrar distintas líneas de negocio, entre las cuales están los negocios fiduciarios (fiducias de administración, de inversión, de garantía e inmobiliaria) bajo las figuras de Patrimonio Autónomo o Encargos Fiduciarios, los consorcios, recursos seguridad social y los FIC, este último tratándose de un instrumento de ahorro e inversión en el mercado nacional, que tiene un amplio portafolio para los posibles consumidores y su tolerancia al riesgo que van desde conservador, moderado o agresivo de acuerdo a los activos que se inviertan, esto según el informe Nivel de Conocimiento de los Fondos de Inversión Colectiva publicado por Asofiduciarias (2018).

Conforme al Estudio publicado por Asofiduciarias en el año 2016 denominado Estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades, se examinó la organización de los FIC desde el punto de vista de la industria, donde se concluyeron varias debilidades, entre las que se mencionan: i. la supervisión sobreprotectora ii. Regímenes de inversión restrictivos iii. Demoras en la aprobación de productos iv. Excesiva complejidad en los reglamentos v. Elevados costos por cuenta de la certificación ante el Autorregulador del Mercado de Valores, del Impuesto a las Transacciones Financieras, de los custodios y de los proveedores de información-tecnología vi. Falta de profundidad del negocio por la mezcla de licencias financieras vii. Riesgo reputacional asociado a malas administraciones-gestiones y viii. Bajos niveles de educación financiera.



Según lo mencionado anteriormente y la información reportada por la SFC (2010-2021) en sus reportes Actualidad del Sistema Financiero colombiano, el valor de activos adheridos a los FIC alcanzó a ser en diciembre de 2020 de \$135 billones (USD 39.4 billones), alrededor del 13.5% del producto interno bruto (PIB) colombiano, cifra histórica que se ha mantenido en crecimiento a través de periodos anteriores como la del año 2016 que se administraron \$67.6 billones (USD 22.5 billones) el 7.8% del PIB o los \$27.8 billones del año 2009 el 5.5% del PIB, de estos recursos aproximadamente el 79% en el año 2020, el 74% 2016 y el 70% en 2009 fueron administrados por un promedio de 25 fiduciarias que se encontraban activas en esos periodos.

En los mismos informes de la SFC (2010-2021) se identifica en términos demográficos, que hubo un incremento en el porcentaje de población con FIC en relación con el total de la población en Colombia, donde en el 2009 había 1.57% (en 280 FIC), un promedio del 3% del 2016 (en 301 FIC) cifra que se mantuvo hasta el 2018 y situándose así al 4.06% en el 2020 (281 FIC), incluyendo los fondos de capital privado (FCP) de acuerdo con el decreto 1242 de 2013 estos son Fondos de Inversión Colectiva cerrados. Sin embargo, en comparación con países de la zona se encuentran muy por debajo en su nivel de inserción en el mercado.

Si se toman solo los activos administrados en FIC por las Sociedades Fiduciarias en el año 2020 los cuales fueron de \$95.4 billones (USD 27.8 billones) y aun con los estragos que se presentaron en la mayoría de las economías por cuenta de los problemas sanitarios que dan una crisis mundial sin precedentes para la humanidad, este instrumento financiero tuvo una reactivación después de que en marzo de 2020 tuviera un descenso, bajando hasta los \$66.6 billones, tomando nuevamente protagonismo en los inversionistas, siendo una interesante opción de ahorro e inversión en el país, los fondos que tienen como finalidad reunir el capital de inversionistas con el mismo grado de tolerancia al riesgo, administrados por un gestor profesional, y que individualmente no podrían alcanzar a invertir.

### **1.3 Planteamiento y formulación**

El propósito de llevar a cabo el presente texto de investigación inició desde la experiencia laboral adquirida en el sector fiduciario durante seis años en el área contable, teniendo como funciones las de cierre y transmisión diaria de los FIC, identificando de primera mano la dinámica y desempeño que se ha tenido de este instrumento financiero.

Desde mi percepción en Colombia la cultura del ahorro e inversión en instrumentos financieros como los Fondos de Inversión Colectiva carecen de la dinámica que se esperaba por mucho tiempo, herramienta que tiene un potencial beneficio en los hogares colombianos o capitales que desean seguir sacando un usufructo de los recursos que tienen disponibles para invertir, por el desconocimiento o quizás por el temor de lo desconocido.

Desde hace unos años, por los esfuerzos realizados por los gobiernos nacionales que decidieron tomar como política pública al fortalecimiento de este sector, conducida por el Ministerio de Hacienda (en la actualidad) instituyendo los cambios e innovaciones que han dado un equilibrio, un lenguaje práctico fácil de adoptar y la solidez necesaria para tomar un lugar importante en el mercado local; y por los gremios de las distintas Sociedades autorizadas para la administración de FIC, en reconocer que todavía hay mucho camino por recorrer y por mejorar, buscando como llegar a más consumidores, identificando que la mayoría de las personas no tienen una base o conocimiento en educación financiera, además del desconocimiento de la participación en la financiación pública y privada de los Fondos de Inversión en la economía del país siendo un referente claro de la seguridad y estabilidad que se está refrendando a este sector.

Continuando con lo señalado previamente, se resolvió encaminar un trabajo de investigación con el fin de evidenciar la relevancia en Colombia de los FIC ofertados en Sociedades Fiduciarias a partir de información recolectada en la Superintendencia Financiera de Colombia, la Asociación de Fiduciarias de Colombia y demás puntos de referencia, con el fin de resolver la siguiente

inquietud ¿Cuál fue el comportamiento de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) en Colombia, administrados por las Sociedades Fiduciarias durante el periodo de los años 2016 al 2020?

## **2 Justificación**

El siguiente trabajo, representa un beneficio mutuo entre el sector fiduciario que tienen entre sus modalidades de negocio la administración de FIC y sus clientes potenciales, ya que en el ámbito nacional no es muy reconocido este segmento del mercado entre la demanda, lo cual no ha sido por un tema de poca trayectoria o reputación sino por el bajo perfil manejado por mucho tiempo. La captación de recursos bajo la modalidad de Fondos de Inversión Colectiva se ha caracterizado como una buena opción de ahorro e inversión involucrando el Sector Fiduciario y las fuentes de Capital, instrumento financiero que se puede vincular desde un monto mínimo de \$30,000.00 en algunas Sociedades Fiduciarias, demostrando en este momento su propósito de estar presente como una opción madura y sensata para tomarse en cuenta.

Entre los FIC se busca conseguir una rentabilidad en un tiempo determinado que satisfaga las expectativas de los inversores, para alcanzar una meta (corto, mediano o largo plazo), incentivar la cultura del ahorro, manejar distintos niveles de riesgo de acuerdo con el perfil que se quiere seguir por parte de los adherentes y ampliar su espectro de inversión, el cual por el momento ya cuenta con un gran portafolio, todo esto manejado por expertos profesionales y vigilados por la SFC. Ingresar recursos a los FIC son una Inversión indirecta en un activo que no se podría hacer individualmente y que genera un menor riesgo al que se invirtiera por una persona en ese solo activo (Los FIC son una forma en la que puede ahorrar a través de expertos, que arman una bolsa con su dinero y el de otras personas para invertirlo en activos como bonos o acciones).

Sin embargo, se encuentra pendiente abrir camino para instalarse en la mente del pueblo colombiano, en su cultura y competir con la llegada de inversiones emergentes. La aspiración del sector es buscar por los medios indicados la confianza esperada, la generación de la recordación

del producto y demostrar las ventajas de este frente a otras opciones que se encuentran disponibles en el sector financiero. Cabe abonar al sector, que, en temas de bases normativas, infraestructura tecnológica y su capacidad de gestión por parte de las administradoras de FIC están preparadas para un mayor volumen de recursos e inversionistas.

Teniendo en cuenta que a partir de esta investigación se analizará la evolución de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) administrados por las Sociedades Fiduciarias en Colombia desde el año 2016 al año 2020, se considera que significará un aporte al desarrollo del sector ya que se analizará información reciente del comportamiento que se ha tenido y a su vez el documento académico se encontrará en acceso abierto al público, mostrando los conceptos básicos entorno a los FIC, su evolución, así como las fortalezas y debilidades de dichos productos, brindando así claridad de los FIC como una opción de ahorro e inversión para los consumidores y hacer más representativo a los FIC y al sector fiduciario.

### **3 Objetivos**

#### **3.1 General**

Evaluar el comportamiento de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) en Colombia, administrados por las Sociedades Fiduciarias durante el periodo de los años 2016 al 2020.

#### **3.2 Específicos**

- Presentar conceptos básicos en torno a los FIC en Colombia administrados por sociedades administradoras.
- Describir la evolución de los FIC en Colombia con base en la historia y normatividad aplicable.
- Analizar las cifras publicadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) en torno al sector fiduciario y los FIC administrados por este dentro del periodo 2016 – 2020.

## **4 Diseño metodológico**

### **4.1 Tipo de investigación**

El presente documento es el resultado de un proceso investigativo con enfoque cuantitativo y alcance descriptivo, forjado en la recolección, análisis y vinculación de datos y cifras con la intención de responder el problema planteado. Esta metodología se determinó teniendo en cuenta lo planteado por Hernández, Fernández & Baptista (2006), quienes afirman que la finalidad es describir situaciones, contextos, fenómenos y/o sucesos, partiendo de entender cómo son y cómo se manifiestan.

A partir de este estudio, se busca especificar las propiedades, las características y los perfiles del objeto a estudiar, información que será sometido a un análisis, es decir, los FIC en Colombia durante los años 2016 a 2020, proceso que se llevará a cabo con la recolección, exposición y análisis de los principales conceptos y/o las variables asociadas al producto objeto de estudio, procesos que según Hernández, Fernández & Baptista (2006) no tienen como principal objetivo indicar cómo se relacionan éstas entre sí.

Lo anterior con el propósito de realizar un análisis a la evolución de los FIC administrados por Sociedades Fiduciarias en Colombia entre los años 2016 al 2020 en Colombia, partiendo de conocimientos sólidos que permitirá hacer que el documento sea más claro y comprensible por quienes presenten interés en conocer el tema desarrollado.

## **5 Marco de referencia**

### **5.1 Marco Histórico**

El sector fiduciario tuvo sus inicios en Colombia durante el año 1923, sin embargo, en la actualidad a pesar de su crecimiento e independencia del sector bancario, no es un referente claro y principal en la memoria del pueblo colombiano al momento de buscar una opción de ahorro e inversión, lo que se confirma al identificar que en Colombia solo el 3% de sus habitantes han recibido educación financiera, según cifras reportadas en el Estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades (Asofiduciarias,2016).

Teniendo en cuenta que en la actualidad las personas están buscando otros medios de inversión ofrecidos en el sector financiero diferentes a los que se han establecido en la cultura colombiana, es decir, con los que se encuentran familiarizados por su cercanía y accesibilidad, las Sociedades Fiduciarias en cabeza de Asofiduciarias, desde el año 2017, comenzaron a darse a conocer a través del Programa de Educación Financiera, resaltando las bondades de este sector como también su portafolio de productos, mostrándolos como una opción en el momento de invertir, ya que ofrecen variedad, confianza, rentabilidad y flexibilidad, acompañados con perfiles de riesgo dependientes de la expectativa del inversor.

Con este marco se busca delimitar los antecedentes históricos de los FIC en Colombia, así como de las sociedades fiduciarias, exponiendo su reconocimiento como entidades financieras luego de la desvinculación del sector bancario. Esta información será consultada en documentos académicos, en bases de datos de la universidad, así como en las normas que corresponden al marco regulatorio de este tipo de entidades y vehículo de inversión.

Fiducia significa buena fe o confianza y tiene sus inicios en la antigua Roma en el derecho romano clásico, como también en el derecho anglosajón, esto en virtud de la confianza depositada para celebrar un contrato que se basaba en la honradez y la buena fe, donde existía

la transmisión de inmuebles a terceros para destinarlos a un beneficiario en nombre propio o de otra persona (Locurscio, 2012).

Su incursión en Colombia fue en el año 1923 con el negocio fiduciario, llegando a la vía legal a mitad de la década de los 50 en el Código Civil, y sólo fue hasta el año 1971 que el Código de Comercio regula la fiducia mercantil dando paso a la creación de las sociedades fiduciarias independientes. El sector hace su gran salto de transformación y desarrollo a partir de la creación de la Asociación de Fiduciarias en 1986, dando cuatro años más adelante su separación de los establecimientos bancarios, creando filiales para administrar únicamente los negocios fiduciarios.

A su vez, los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) tiene sus inicios desde el año 1868 en Londres, Inglaterra. En Colombia sólo hasta diciembre de 1960 el presidente de la República regula el fomento del ahorro y la constitución de fondos mutuos de inversión en las empresas, con el fin de que estas tuvieran un fondo y los trabajadores ahorraran para tener un capital en el momento del retiro. Veinticinco años después se dictan normas sobre la actividad de los Fondos Mutuos de Inversión y cuales entidades se encargarían de administrarlos, ya que existían deficiencias en el funcionamiento del sistema dentro de las empresas. Tiempo después se contaba con una variedad de entidades las cuales a su vez servían como vehículos de inversión colectiva, y debido a la diversificación de las inversiones que realizaban y a su organización no contaban con una normativa eficiente y transparente en las reglas de juego y frente al inversionista.

En el desarrollo del sector se estudiaba una regulación, con directrices de administración más eficientes, una mayor protección para el inversionista, ya que no se contaba con una información clara y suficiente de los riesgos que implicaban al momento de invertir, así como las implicaciones tanto de los derechos como de las obligaciones que tenía cada especie de fondo. Hasta ese momento los FIC se clasificaban en valores, de inversión reguladas por la Superintendencia de Valores, y los Fondos comunes ordinarios y comunes especiales administrados por las

Sociedades Fiduciarias y regulados por la Superintendencia Bancaria, (que después pasarían a ser una sola entidad, la Superintendencia Financiera de Colombia) y el Estatuto Orgánico Financiero.

Es así, que en el año 2007 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público regula la administración y gestión de las carteras colectivas, lo que significó un avance para dejar atrás las dificultades que tenían los FIC para su desarrollo, unificando los cuatro tipos de fondos que existían dependiendo de las medidas para retirar la inversión (abiertas, cerradas, o escalonadas); y a su vez la renovación de su normatividad con único marco regulatorio, definiendo como sería su clasificación, la constitución y administración, las políticas de inversión, e incluía normas de gobierno corporativo, la revelación y divulgación de información, detalle de los órganos de control y administración, así como los derechos y deberes de los inversionistas, todo esto basado a estándares internacionales con un énfasis en la gestión y eficiencia. Se manejaron cinco tipos de carteras dependiendo de los activos que componen el portafolio y el nivel riesgo de la cartera colectiva, comprendidos en: del mercado monetario, inmobiliarias, de margen, de especulación y bursátiles. A esto se suma la Circular básica contable y financiera N°. 1 de la Superintendencia Financiera Capítulo XI, en la que se regula la valoración de las carteras colectivas (vehículos que más adelante se definirían como Fondos de Inversión Colectiva).

En el año 2013 los FIC se vieron beneficiados con la ampliación de su marco normativo, dando otro paso a estándares internacionales, abriendo el sector de la industria de los fondos colombianos para convertirse en una alternativa de ahorro superior en inversión colectiva en el mercado de capitales local; mejorando su eficiencia en materia de acceso, administración y supervisión, que permitía la especialización de las actividades en las diferentes partes del proceso de administración, gestión de los recursos, distribución, custodia de valores, transparencia y seguridad, buscando una mayor eficiencia en la industria, facilitando los procesos de autorización por familias por parte de la Superintendencia Financiera, de Colombia agilizando y simplificando



los costos en la constitución para aquellos tipos de gestión de riesgo que tuvieran elementos comunes.

También se logró concretar un lenguaje simple dejando dos tipos de fondos de inversión colectiva refiriéndose a la redención de las participaciones de los inversionistas, abiertos que se podrán redimir en cualquier momento durante la vigencia del fondo, aunque están sujetos a cualquier acuerdo adicional que se establezca en el reglamento de pactos de mínima permanencia, o cerrados que solo hasta el final del plazo previsto se podrá redimir, no obstante, se pueden establecer plazos determinados para la redención en el reglamento. También se hace una clasificación de fondos dependiendo en que va a ser su inversión, como resultado quedaron tipos de fondos: fondos de mercado monetario; fondos de capital privado; fondos bursátiles; y, fondos inmobiliarios eliminando los compartimientos y carteras colectivas escalonadas.

La Asociación de Fiduciarias de Colombia (Asofiduciarias) en el año 2014 realizó el lanzamiento de la campaña de Educación Financiera de Fondos de Inversión Colectiva (FIC) por varios medios de comunicación, identificando un antes y un después de la estrategia, fundamentado en el grado de conocimiento que tenía el público en general, dando un impacto positivo del programa que tenía como finalidad el reconocer que invertir no es para personas expertas. La campaña se volvió uno de los pilares del Programa de Educación Financiera, el cual durante varios años ha manejado como objetivo profundizar el acceso de la población a los servicios ofrecidos por las sociedades fiduciarias y en especial con la inversión en los FIC. A eso se le suma exponer las bondades del sector, el acceso a los servicios financieros, capacitaciones para la comprensión de productos fiduciarios, así como los conceptos necesarios para entender cómo funcionan y los riesgos adheridos, el desarrollo de habilidades necesarias para tomar decisiones financieras responsables, entre otros dentro del portafolio de productos.

Otro avance importante para el desarrollo de los FIC en Colombia fue el proyecto de categorización lanzado en el año 2018, donde Asofiduciarias y la Asociación de Comisionistas de

Bolsa, trabajaron en conjunto para sacar el proyecto de esquematización y clasificación de los fondos que se encuentran en disposición para invertir dependiendo el tipo de activos en que se invierten, el sistema de categorización genera una comparación de rentabilidad entre los diferentes productos para el momento de realizar un análisis sea más fácil para el público tomar una decisión, dividiendo en una plataforma la información con 6 macro categorías y 19 categorías, que recoge más del 96% de los Activos bajo gestión (AUM). El sistema de categorías avalará mediante un sello que un fondo corresponde a la descripción en el papel, velara que todos los factores se encuentren dentro de las reglas; es un sistema dinámico e ira evolucionando a los factores del mercado, cada año un conjunto de expertos estimara los FIC y los clasificara en categorías para mostrar su realidad.

**Tabla 1.**

***Categorización de FIC***

<b>MACROCATEGORÍA</b>	<b>CATEGORÍA</b>
<b>Fondos de Renta Fija</b>	Nacional de Liquidez
	Nacional para Entidades Públicas
	Nacional de Corto Plazo
	Nacional de Mediano Plazo
	Nacional de Largo Plazo
	Nacional de Alto Rendimiento
	Internacional
<b>Fondos Balanceados</b>	Menor Riesgo
	Moderados
	Mayor Riesgo
<b>Fondos Accionarios</b>	Nacionales
	Internacionales
<b>Fondos Bursátiles</b>	Accionarios Beta
	Accionarios Smart Beta
<b>Fondos Inmobiliarios</b>	de Desarrollo Nacional
	de Rentas Nacionales
<b>Otros Fondos</b>	Fondos de Activos de Crédito
	Otros Fondos Accionarios
	Otros Fondos

Fuente: Elaboración propia con información del Sistema de Información de Fondos de Inversión Colectiva –SIFIC, 2020.

Los Fondos de inversión son sinónimo de seguridad y confianza, ya que los recursos son independientes al patrimonio de los administradores de los fondos, se realiza una diversificación de las inversiones y así se disminuye el riesgo, igualmente se han especializado y por eso existe una variedad de opciones en que invertir por lo mismo, a diciembre del año 2020 Colombia contaba con 28 sociedades fiduciarias activas.

Aun cuando el sector de los FIC ha tenido una gran evolución en cuanto a su normatividad, en la implementación de la campaña de educación financiera y la protección de los inversionistas en las últimas décadas, de igual forma falta mucho por mejorar. El mercado nacional dimensiona un efecto de sobreprotección y lento en las aprobaciones correspondientes por parte del ente supervisor, reglamentos difíciles de comprender de algunos FIC, sobrecostos en algunas partes del proceso de administración como la custodia de valores y así mismo no se cuenta con algún incentivo fiscal diferenciado para los pequeños inversionistas.

Continuamente las fiduciarias se encuentran más cerca de nosotros, una parte de las propiedades horizontales son prueba de ello, como cierta fracción de los recursos públicos son manejados en algún FIC. Su consolidación se hace más notoria en la economía colombiana ya que en el 2020 superaron cifras de gestión, alcanzando a administrar más de \$95.45 billones de activos y contando con aproximadamente un millón novecientos de inversionistas (SFC, 2021), los cuales buscan que su capital este trabajando y no simplemente tenerlos disponibles, aprovechando las ventajas del sector.

El Sector Fiduciario al igual que los FIC en Colombia todavía se encuentran en su estado de desarrollo, el cual tiene mucho por madurar y esto se observa el potencial de crecimiento a largo plazo, con pasos de gigante que durante mucho tiempo permaneció en hibernación y dando una evolución en el siglo XXI.

## **5.2 Marco conceptual**

### **5.2.1 *Las Sociedades fiduciarias en el sistema financiero colombiano***

El grupo de instituciones que actúan como intermediarios especializados en la transferencia de recursos a través de instrumentos financieros, entre oferentes que cuentan con excedentes de recursos y quienes demandan estos recursos se conoce como Sistema Financiero.

En Colombia, este se encuentra compuesto por diversas entidades, privadas y públicas, que desarrollan actividades encaminadas al manejo e inversión de recursos de captación, también cuenta con la presencia de autoridades que gobiernan, regulan y supervisan a los participantes y finalmente se encuentran las entidades que operan en los mercados del ahorro, la inversión y el crédito, con el propósito de desarrollar las decisiones financieras de las familias, compañías y del gobierno a nivel nacional e internacional (Baena, Hoyos & Ramírez, 2016).

Las instituciones financieras que conforman el sistema financiero en Colombia están vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y se encuentran clasificadas en tres grupos, según el capítulo 1 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF) desarrollado en el decreto 663 de 1993 y sus modificaciones y actualizaciones, así:

**Tabla 2.**

***Instituciones Financieras del Sistema Financiero***

<b>ESTABLECIMIENTOS DE CRÉDITO</b>	<b>SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS</b>	<b>OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS</b>
Establecimientos bancarios	Sociedades administradoras de pensiones y cesantías	Instituciones con régimen especial
Corporaciones Financieras	Sociedades Fiduciarias	Sociedades de Capitalización
Cooperativas Financieras	Almacenes generales de depósito	Sociedades aseguradoras
Compañías de Financiamiento Comercial	Sociedades Comisionistas de Bolsa	Intermediarios de seguros y reaseguros
	Sociedades de intermediación cambiaria y servicios financieros especiales	

Elaboración propia con información del decreto 663 de 1993 y modificaciones.

Con la intención de reconocer la importancia de las Sociedades Fiduciarias dentro del sistema financiero se consulta el informe Actualidad del Sistema Financiero Colombiano (2021), a través del cual la SFC detalló que a corte diciembre 2020 los activos del sistema financiero ascendieron a \$2,200.18 billones y aclaró que, del total de los activos administrados, propios y de terceros, a cargo de las Sociedades Fiduciarias está por \$755 billones (34.3%), entidades que ocuparon el segundo lugar dentro de las instituciones financieras en cuanto a la cantidad de recursos administrados, superadas por los establecimientos de crédito que del total de activos bajo administración tenían a su cargo por \$768.72 billones (34.9%).

Otro indicador de la importancia de las Sociedades Fiduciarias es el primer lugar que ocuparon a diciembre 2020 en cuanto a la administración de recursos de terceros al tener a cargo \$529 billones con un incremento del 8.1% frente a la cifra administrada el año anterior, superando a los Fondos de Pensiones y Cesantías que tienen a cargo la administración de \$361 billones de recursos de terceros (Superintendencia Financiera de Colombia, 2021).

A partir de la administración de recursos propios (\$3.8 billones) y de terceros (\$29.0 billones), las Sociedades Fiduciarias en el país generaron utilidades para el año 2020 por valor acumulado

de \$13.1 billones según cifras relacionadas en la Tabla 1. Saldo de las principales cuentas por industria (Superintendencia Financiera de Colombia, 2021).

**Tabla 3.**

**Saldo de las principales cuentas por industria a diciembre 2020**

**(cifras en millones de pesos)**

<b>TIPO DE INTERMEDIARIO</b>	<b>ACTIVO</b>	<b>UTILIDADES</b>
Sociedades Fiduciarias	3,868,249	730,043
Fiducias	341,793,147	2,098,627
Custodia (AUC)*	222,173,912	-
Recursos de la Seguridad Social	87,864,733	7,573,675
Fondos de Inversión Colectiva	76,038,527	2,043,615
Fondos de Capital Privado	19,411,686	560,323
Fondos de Pensiones Voluntarias	3,921,608	118,075
<b>TOTAL – SECTOR FIDUCIARIO</b>	<b>755,071,861</b>	<b>13,124,358</b>

Información de CUIF sujeta a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 2 de febrero de 2021

(1) Cartera neta de créditos de leasing financiero corresponde a la cuenta 140000

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (2021)

Posterior a lo planteado en el presente capítulo se hace más sencillo comprender la importancia de las Sociedades Fiduciarias en el sistema financiero a partir del volumen de activos administrados bajo las distintas modalidades de negocio, hallazgo que permite cuestionar sobre la importancia y materialidad de los FIC en este sector durante los últimos cinco años, con la intención de conocer su evolución.

La inquietud generada y expuesta previamente se desarrollará en los próximos capítulos a partir del análisis documental de las cifras reportadas por las Sociedades Fiduciarias ante la SFC durante el periodo comprendido entre el año 2016 hasta 2020, a corte del mes de diciembre, en torno a los activos administrados, especialmente aquellos que encuentran bajo la modalidad de FIC, buscando conocer y comprender la materialidad de estos en el desarrollo normal del negocio.

### **5.2.2 Los FIC en el sector fiduciario**

Para comprender mejor los capítulos a presentar en el documento, es preciso exponer algunos conceptos claves que deben ser apropiados con el fin de garantizar la correcta interpretación de los temas a plantear, por ende, teniendo en cuenta que el presente trabajo se centra en mostrar la evolución de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) en Colombia administrados por Sociedades Fiduciarias, el desarrollo del presente capítulo será a partir de la definición bajo norma colombiana de Fondo de Inversión Colectiva (FIC) y la presentación de sus aspectos generales.

En cuanto a los FIC es preciso remitirse al Decreto 1242 de 2013 con el cual se sustituyó la Parte 3 del Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la administración y gestión de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), este último decreto fue por medio del cual se recogieron y reexpidieron las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores.

De acuerdo con el Decreto 1242 de 2013, se entiende por Fondo de Inversión Colectiva (FIC) cualquier mecanismo o vehículo constituido con el aporte de un número plural de personas, constituido con la finalidad de captar o administrar sumas de dinero u otros activos, los cuales a su vez serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos.

Los FIC pueden clasificarse de acuerdo con la liquidez del fondo y la permanencia que tengan en el mismo, por lo que pueden ser clasificados como abiertos o cerrados. Los fondos abiertos son aquellos fondos de los cuales los inversionistas pueden retirar parcialmente o liquidar sus inversiones en cualquier momento, sin embargo, en estos fondos se puede establecer una permanencia mínima en el reglamento, lo que obliga a los inversionistas a cumplir con dichos términos y, en caso de no hacerlo estarán sujetos a ser multados con un porcentaje previamente estipulado en el reglamento del fondo (Fernández et al., 2020).

Con relación a los Fondos Cerrado, ANIF y Asofiduciarias (2016) en el estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia, los define como aquellos que los inversores solo pueden retirar parcialmente o liquidar al final del plazo establecido inicialmente en la constitución del producto, por ende, el no cumplimiento de estos tiempos también genera multas como las estipuladas en el FIC abierto.

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión Colectiva además de los FIC cerrados y abiertos, también cuentan con la potestad de diseñar y constituir familias de Fondos de Inversión Colectiva dentro de las cuales se agruparán varios Fondos de Inversión Colectiva, los cuales deberán cumplir con algunas premisas dispuestas en Decreto 1242 de 2003, artículo 3.1.1.2.5, sin dejar de lado los requisitos planteados por la Superintendencia Financiera de Colombia relacionados con profesionalidad e idoneidad.

Las tipologías de Fondos de Inversión Colectiva se encuentran definidos en los libros 2 al 5 del decreto 1242 de 2013, dentro de esta clasificación se encuentran los fondos de Inversión Colectiva del Mercado Monetario, los fondos de capital privado, los fondos bursátiles y los fondos de inversión colectiva inmobiliarios.

Los Fondos de Inversión del Mercado Monetario son aquellos FIC abiertos y sin pacto de permanencia, adicional su portafolio se constituye con valores en moneda nacional inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores RNVE. Los Fondos Bursátiles son aquellos que tienen por objetivo seguir un índice, ya sea de carácter nacional o internacional, partiendo de un portafolio de activos que hacen parte del grupo de aquellos de los que está conformado el índice y deberán tener como mínimo dos inversionistas.

Los FIC inmobiliarios tienen la característica de ser cerrados y se caracterizan por tener un porcentaje de concentración mínimo del 75% en inversiones tales como bienes inmuebles,



derechos fiduciarios de Patrimonios Autónomos conformados por proyectos inmobiliarios o bienes inmuebles y títulos emitidos en procesos de titularización hipotecaria o inmobiliaria.

Los Fondos de Capital Privado (FCP) se identifican por ser fondos cerrados y que cuentan con la condición de destinar mínimo dos terceras partes (2/3) de los aportes de inversionistas en derechos de contenido económico o activos diferentes a valores inscritos en el RNVE, deben contar mínimo con dos inversionistas y el monto mínimo por inversionista es de 600 SMLMV.

Respecto a la Constitución y Administración de los FIC y de las familias de FIC se debe tener en cuenta los requisitos planteados en la norma sobre los cuales la SFC impartirá la manera en que se validará el cumplimiento, dentro de estos requisitos se pueden listar el contar la capacidad administrativa, la infraestructura tecnológica, el personal idóneo y la infraestructura operativa suficiente para la administración de los FIC, a su vez debe contar con una estructura de control interno adecuada y debe implementar un sistema de gestión y administración de los riesgos, también debe establecer planes de continuidad de la operación y contingencia, contratar el servicio de custodia de valores y finalmente contar con mecanismos que amparen diversos riesgos durante todo el tiempo de la administración de los FIC (Decreto 1242, 2013).

Dentro de los riesgos que deben ser mitigados a través de mecanismos contratados por las sociedades administradoras de FIC principalmente están el daño o pérdida por actos u omisiones culposos, así como por actos de infidelidad cometidos por sus administradores, directores o cualquier persona vinculada contractualmente, la pérdida o daño por falsificación o alteración de documentos, por falsificación de dinero y por fraude a través de sistemas computarizados, adicional, la SFC podrá exigir pólizas de seguros o similares para la protección de cualquier otro tipo de riesgo adicional.

Los FIC también pueden contar con una calificación siempre y cuando las sociedades administradoras lo establezcan en sus reglamentos sin dejar de lado criterios como la indicación

de si el gasto de la calificación, la cual no podrá estar a cargo de los mismos fondos, correrá a cargo de la Sociedad Administradora o del respectivo FIC. La sociedad calificadora deberá medir como mínimo el riesgo de riesgo operacional, de administración, riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y de crédito del FIC, la vigencia máxima de la calificación será de un (1) año y esta deberá ser actualizada una vez vencido ese término (Decreto 1242, 2013).

Existen gastos que solo pueden ser imputados a un FIC si son necesarios para la gestión y el funcionamiento de este, dentro de los más comunes está el costo del contrato de depósito de los valores que componen el portafolio del FIC, del contrato de custodia de los valores, la remuneración de la sociedad administradora y del gestor externo en caso de existir, los honorarios y gastos por defensa de los intereses del FIC, los gastos bancarios originados en el depósito y transferencia de recursos del fondo, los tributos que gravan directamente los valores y el costo de los seguros y de los servicios que se contraten en relación con los proyectos inmobiliarios e inmuebles, en el caso de los fondos de inversión colectiva inmobiliaria (Decreto 1242, 2013).

Los riesgos de inversión dependen del tipo de FIC, riesgos que a su vez dependerán directamente de la política de inversión del fondo, por lo mismo es importante conocer previamente las características del FIC para determinar si se ajusta o no a las necesidades del inversionista, ya que la estrategia de inversión para cada FIC dependerá del objetivo a alcanzar y del perfil de riesgo del adherente al FIC. Las estrategias de inversión para cada FIC se clasifican en:

**Tabla 4.**

**Tipología Riesgo de Inversión**

<b>ESTRATEGIA DE INVERSIÓN CONSERVADOR</b>	<b>ESTRATEGIA DE INVERSIÓN MODERADO</b>	<b>ESTRATEGIA DE INVERSIÓN MAYOR RIESGO</b>
<b>Objetivo:</b> Preservar el capital con un crecimiento moderado.	<b>Objetivo:</b> <input type="checkbox"/> Obtener un crecimiento medio del capital a largo plazo	<b>Objetivos:</b> <input type="checkbox"/> Obtener un crecimiento alto del capital en operaciones de corto, mediano y largo plazo. <input type="checkbox"/> Obtener elevadas rentabilidades, mediante la inversión en activos con mayor potencial de crecimiento
<b>Perfil de Riesgo:</b> <input type="checkbox"/> Tolera un nivel de riesgo bajo. <input type="checkbox"/> Admite fluctuaciones menores en su capital.	<b>Perfil de Riesgo:</b> <input type="checkbox"/> Tolera un nivel de riesgo medio. <input type="checkbox"/> Admite fluctuaciones moderadas en su capital.	<b>Perfil de Riesgo:</b> <input type="checkbox"/> Tolera un nivel alto de riesgo. <input type="checkbox"/> Admite fluctuaciones elevadas en su capital

Fuente: Elaboración propia con información del Decreto 2555 de 2010.

El portafolio de inversión de los FIC está compuesto por activos (títulos o derechos económicos) sobre los cuales surte un proceso de valoración para determinar el precio justo de intercambio o valor de mercado o del activo por el cual este podría ser negociado en alguna fecha específica. La valoración del FIC se realiza bajo la metodología e instrucciones impartidas en la Circular Básica Contable y Financiera Capítulo XI emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y esta se realiza con periodicidad diaria, se expresa en pesos y en unidades, que representan los aportes de los inversionistas que a su vez corresponden a las cuotas parte del valor patrimonial del FIC, reflejando así las condiciones de los mercados financieros. El mayor valor de la unidad evidenciado luego del proceso de valoración equivale al resultado obtenido sujeto de distribución entre los inversionistas del FIC de acuerdo con sus participaciones.

En caso de determinar liquidar un FIC, se deberá cumplir con alguna de las causales dentro de las cuales se pueden listar el vencimiento del término de duración, liquidación que deberá ser aprobada por la asamblea de inversionistas o por la junta directiva de la sociedad administradora del FIC independientemente de si la motivación son cuestiones técnicas o económicas.

Un último punto para tratar sobre los FIC, que es bastante importante no solo para las Sociedades Administradoras sino también para los inversionistas y clientes potenciales, son los

mecanismos de revelación de información según lo establecido en el artículo 39 del Título V del Decreto 2175 de 2007 modificado por el art. 3 del Decreto 4938 de 2009, el cual busca que las sociedades administradoras obren de manera transparente, asegurando el suministro de información veraz, imparcial, oportuna, completa, exacta, pertinente y útil relacionada con los aspectos inherentes a los FIC a través de mecanismos tales como reglamento, prospecto, ficha técnica, extracto de cuenta e Informe de rendición de cuentas.

Frente a los mecanismos de información se puede detallar que el reglamento obedece al documento que establece las condiciones de carácter general aplicable a los FIC que integran las familias de fondos, el prospecto corresponde al documento para la comercialización del fondo que la sociedad administradora debe dar a conocer a los potenciales inversionistas previo a la vinculación, la ficha técnica es un documento estandarizado que contiene la información básica de cada fondo, así como su comportamiento y que es actualizada y publicada con periodicidad mensual, no superando los 5 días hábiles siguientes al último día calendario del mes.

Con relación al extracto de cuenta se puede decir que es el documento a partir del cual la sociedad administradora del FIC informa a cada inversionista el movimiento de su cuenta, este debe ser enviado a cada inversionista y se detallan los aportes o inversiones, retiros y rentabilidad positivo o negativo del periodo informado. Finalmente se tiene el informe de rendición de cuentas que equivale a un informe detallado de la gestión del FIC, incluyendo el Estado de Situación Financiera de este, así como el Estado de Resultados, informe que se realiza cada 6 meses con cortes a 30 de junio y 31 de diciembre, a excepción de que en el reglamento del FIC se disponga una periodicidad menor.

### 5.2.2.1 Fortalezas y debilidades de los FIC

Teniendo en cuenta lo descrito en el análisis publicado por Asofiduciarias (2016), Estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades, los fondos de inversión colectiva cuentan con una serie de fortalezas y debilidades que el consumidor potencial debería evaluar para determinar vincularse o no a una sociedad fiduciaria que ofrezca este tipo de productos

Dentro de las principales fortalezas detalladas en el informe se encuentran:

- Los elevados niveles de competencia y eficiencia de los administradores de FIC para posicionarse dentro sector fiduciario;
- Aprovechamiento significativo en las economías de escala en cada una de sus actividades exhibe importantes economías de escala-alcance en todas sus actividades tales como administración, gestión, custodia y distribución para proporcionar una mayor rentabilidad;
- La gran capacidad de negociación frente al retorno de sus inversiones derivado de la magnitud de los portafolios administrados.
- El marco regulatorio que rige a los FIC y a las administradoras garantizando transparencia, especialización y estandarización de procesos.

Así como fortalezas el sector identifica ciertas debilidades que están relacionadas dentro de este mismo informe, las cuales entre otras, son:

- Una supervisión por parte de la Superfinanciera que se puede tornar como “sobreprotectora” ya que, al tratar de cumplir con su función de salvaguardar los recursos del inversionista, lo que logra es desestimular a los administradores o a los consumidores de

FIC limitando la presencia en el mercado de productos con mayor riesgo y por ende mayor rentabilidad;

- Los tiempos establecidos por la SF para la aprobación de productos y reglamentos son considerados demorados para la industria;
- Los reglamentos de FIC son generalmente textos extensos y redactados con terminología técnica generando dificultad para su entendimiento por parte de los consumidores;
- Transferencia indirecta a los consumidores de los costos elevados para la obtención de certificación dada por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) a la “fuerza comercial”, certificación obligatoria según lo dispuesto en el Decreto 2555 de 2010;
- Desestimulación del proceso de inclusión financiera por la implementación de impuesto a las transacciones financieras (ITF) realizadas especialmente por personas naturales, tal es el caso del 4\*1000;
- Transferencia indirecta a los consumidores de los gastos por concepto de custodio dada la regulación de FIC que obliga a las sociedades administradoras a contratar dichos servicios; y
- Bajos niveles de educación financiera por parte del consumidor potencial, limitando la demanda de FIC y enfocando la oferta de productos que asumen un riesgo bajo y por ende no generan rendimientos significativos.

Finalmente es preciso detallar que algunas debilidades expuestas dentro del informe mencionado previamente podrían considerarse como ventajas de los FIC, por ejemplo, el hecho de que los administradores de FIC sean entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, pues dicho control para algunos consumidores es sinónimo de garantía en cuanto la transparencia, legalidad, eficacia y eficiencia con las que un tercero administra sus recursos.

Otra ventaja de los FIC es la certificación emitida por el AMV a la fuerza comercial como profesionales idóneos de dicho mercado, ya que los consumidores asumen que los funcionarios encargados de sus recursos cuentan con la capacidad suficiente y necesaria para la administración óptima de estos.

### **5.3 Marco Normativo**

El desarrollo del presente trabajo estará en dirección a las Sociedades Fiduciarias que, como entidades de servicios financieros, están bajo la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y cuentan con la autorización para celebrar contratos en calidad de fiduciarios según el Artículo 3 del Decreto 663 de 1993 correspondiente al Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF), modificado por el Artículo 35 de la Ley 1328 de 2009.

En Colombia, a través del decreto 1242 de 2013, parte III, libro I, Título I, capítulo I, artículo 3.1.1.1.1., el Ministerio de Hacienda y Crédito Público puntualizó que los FIC, entendidos como un mecanismo de administración de dinero o activos constituido por la inversión de un número de personas determinadas en el cual los recursos gestionados de manera colectiva, solo pueden ser administrados por entidades o asociaciones comisionistas de bolsa, fiduciarias o sociedades administradoras de fondos de inversión. Este vino para actualizar en gran parte a sus antecesores los cuales fueron los Decretos 2175 de 2007 y 4805 de 2010, que se encontraban incorporados en el Decreto 2555 de 2010.

Las sociedades fiduciarias deben plantear un objeto exclusivo y deben revestir la forma de Sociedades Anónimas o de cooperativa cuando sean filial de entidades de esa misma naturaleza, de acuerdo con lo establecido en el artículo 119, numeral 1, literal a) del EOSF; estatuto legal especial al cual están sujetas, así como a las normas del Código de Comercio dada la naturaleza societaria, y demás normas que particularmente les otorguen facultades especiales a las sociedades fiduciarias.

La circular básica jurídica Circular Externa 029 de 2014 de la SFC, en la Parte II Título II, Cap. I. Numeral 1.1 define los negocios fiduciarios como un acto de confianza, formalizado a través de un contrato, a partir del cual una persona llamada fideicomitente entrega a una sociedad fiduciaria, uno o más bienes, transfiriéndole o no la propiedad de estos, buscando que la sociedad alcance el objeto planteado en el contrato, ya sea en beneficio del fideicomitente o de un tercero estipulado por este último, que es conocido como beneficiario, no obstante, una persona puede ser fiduciante y beneficiario al mismo tiempo.

Dentro de los negocios fiduciarios, a partir de la condición de transferir o no la propiedad de los bienes entregados a la sociedad fiduciaria, se identifican dos modalidades, fiducia mercantil y encargo fiduciario.

La fiducia mercantil regulada en los artículos 1226 y siguientes del Código de Comercio se constituye cuando hay transferencia de la propiedad de los bienes y por tanto se configura un Patrimonio Autónomo, a diferencia del encargo fiduciario que se constituye cuando no hay transferencia de la propiedad, a este última se le aplican las disposiciones que regulan el contrato de fiducia mercantil y, subsidiariamente, las disposiciones del Código de Comercio en relación con el contrato de mandato, en los términos señalados en el numeral 1 del art. 146 del EOSF.

Alrededor de las actividades autorizadas a las Sociedades Fiduciarias por el (EOSF) se han creado diversos productos fiduciarios que generalmente se denominan en función de la finalidad del producto, la clasificación de los productos fiduciarios se encuentra detallada en la circular básica jurídica CE 029 de 2014, Parte II Título. II, Cap. I. Numeral 8, dentro de los productos se encuentran la fiducia inmobiliaria, fiducia de administración, fiducia de inversión, fiducia en garantía y fiducia con recursos del sistema general de seguridad social y otros relacionados.

Teniendo en cuenta que las Sociedades Fiduciarias están sometidas a un estatuto excepcional, estas solo pueden desarrollar actividades para las cuales han sido autorizadas



previamente por ley, por ende, adicional a las mencionadas en los acápite anterior existen otras operaciones y/o contratos que se detallan en artículo 1226 y siguientes del Código de Comercio así como en el art. 29 del EOSF, dentro de las cuales se encuentra gestionar, administrar y distribuir fondos de inversión colectiva de acuerdo con lo dispuesto en la Parte 3 del Decreto 2555 de 2010 modificado por el Decreto 1242 de 2013 y en el Título VI de la Parte III de la Circular Básica Jurídica 029 del 2014 de la SFC.

Las Normas tributarias que aplican a los Fondos de Inversión Colectiva se encuentran en el Estatuto tributario en el Artículo 23-1 No son contribuyentes los FCP, FIC y otros, Artículo 368 quienes son agentes de retención, Artículo 368-1 retención sobre distribución de ingresos por los fondos de inversión, los fondos de valores y los fondos comunes, Artículo 476 servicios excluidos del impuesto sobre las ventas, así mismo en el Decreto 1848 de 2013 se trata el procedimiento de retención en la fuente para fondos de inversión colectiva y en el Decreto 1602 de 2015 por el cual se reglamenta el numeral 23 del artículo 476 del Estatuto Tributario.

Dentro de las directrices emitidas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público están el Decreto 2555 de 2010 que contiene Normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores, el Decreto 1242 de 2013 en el que se detalla la Administración, Gestión y Distribución de los Fondos de Inversión Colectiva, el Decreto 1243 de 2013 (modificado por el Decreto 1498 de 2013) enfocado para la Actividad de Custodia de Valores y el decreto 1756 de 2017 en el que se adiciona el Decreto 2555 de 2010, en lo relacionado con los fondos de inversión del exterior.

Como ente de inspección, vigilancia y control, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), emitió un Histórico de Circulares, comunicaciones de carácter general, por medio de las cuales impartió instrucciones en normas generales de imperativo cumplimiento para las entidades vigiladas. Además de contar con la respectiva regulación y aprobación de la Superintendencia

Financiera de Colombia (SFC) también deben tener el aval del Autorregulador de Mercado de Valores de Colombia (AMV).

Dentro de las principales circulares generadas por la SFC encontramos la Circular Básica Contable y Financiera (C.E. 100 de 1995) que surgió como mecanismo para recopilar en un solo documento las normas e instructivos vigentes para las entidades vigiadas por la SFC y la Circular Básica Jurídica (C.E. 029/14), así como sus modificaciones y actualizaciones.

#### **5.4 Marco Institucional**

De acuerdo con lo establecido en el decreto 1242 de 2013 se menciona que clase de funciones y operaciones están inmersas en la administración y gestión de los Fondos de Inversión Colectiva, las cuales se desarrollan en cuatro actividades debido a la especialización de estas, y se pueden desglosar en la actividad de administración, en la actividad de gestión de portafolios, la actividad de distribución y la actividad de custodia de valores que integran el portafolio. Las mencionadas anteriormente se detallarán a continuación:

##### **5.4.1 Actividad de administración**

La actividad de administración de los FIC sólo puede ser ejecutada por sociedades autorizadas que se identificarán como sociedades administradoras de Fondos de Inversión Colectiva que entre sus compromisos está el operar de manera transparente, garantizando la entrega de información completa, veraz, pertinente, oportuna, útil, imparcial y exacta sobre los Fondos de Inversión Colectiva bajo su administración, y no incurrir en contra de estas primicias, manteniendo los canales pertinentes para la información inherente de los FIC con los inversionistas.

Así mismo, las sociedades administradoras están principalmente obligadas a:

Destinar los esfuerzos que sean necesarios a favor de los beneficiarios de los recursos administrados, así como de los intereses de los inversionistas.

Emplear los recursos administrados a activos que hagan parte del portafolio de los FIC.

Actualizar diariamente el valor del portafolio de los FIC administrados y de sus participaciones.

Suministrar información acerca de la situación financiera por separado de cada uno de los fondos de inversión colectiva administrados.

Verificar envío oportuno de la información a los inversionistas y a la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

Medir, gestionar, identificar, administrar y controlar los riesgos asociados con la administración de fondos de inversión colectiva.

Entregar la custodia de los valores que integran el portafolio de cada FIC.

#### **5.4.2 Actividad de Gestión de Portafolios**

Esta actividad la puede ejercer directamente la sociedad administradora o dejarlo facultado a un gestor externo o como también un gestor extranjero, que tendrá como tarea la toma de decisiones de inversión frente a las operaciones del fondo complementariamente debe tener un seguimiento para la identificación, medición y control de riesgos del portafolio. Es importante aclarar que tener un gestor de desplaza la responsabilidad de la sociedad administradora ante los inversionistas.

#### **5.4.3 Actividad de Distribución**

Se encarga de promocionar los fondos de inversión colectiva en búsqueda de la vinculación de inversionistas, la cual puede ser realizada directamente por la sociedad administradora en cabeza de su área comercial, o por intermedio de un distribuidor especializado.

#### **5.4.4 Actividad de custodia de valores**

La actividad de custodia consiste en cuidar y vigilar los recursos y valores en dinero de los FIC para dar cumplimiento a las operaciones sobre dichos valores. La custodia no es igual que depósitos, ya que este último tiene mayores responsabilidades de supervisión de los activos en

comparación con el custodio, el cual sólo sigue las instrucciones de las sociedades administradoras.

La actividad de custodia de valores no se puede realizar por parte de las sociedades administradoras, éstas deben contratar un tercero denominado custodio, que pueda ejecutar esta actividad.

#### **5.4.5 Participaciones de Inversionistas**

La participación en los FIC se constituirá al momento en que el inversionista realice la entrega del aporte en forma efectiva y se tenga la entera individualización de la propiedad de los recursos recibidos, donde la sociedad administradora proporcionará un aval del recaudo correspondiente de los recursos.

Los fondos de inversión colectiva que se encuentren en operación están obligados a contar con un patrimonio mínimo equivalente de (2,600) dos mil seiscientos Salarios Mínimos Legales Mensuales Vigentes, donde se tendrá un plazo de 6 meses, contados a partir de la entrada en operación del FIC, para reunir estos recursos.

Los FIC podrán otorgar diferentes tipos de participación constituidos con los tipos de inversionistas que se adhieran, siempre bajo un plan de inversiones y un reglamento único. Cada tipo de participación equivaldrá a un valor de unidad independiente que adjudicará obligaciones y derechos diferentes a los inversionistas que las obtengan, dentro de las cuales podemos destacar el monto de las comisiones de administración, los requisitos para realizar aportes o redimir las participaciones del FIC.

#### **5.4.6 Límites a la participación por inversionista**

La participación de un inversionista no puede directa o indirectamente superar en el patrimonio de los FIC. Por un lado, tenemos los FIC Cerrados que no podrán superar el 60% y en cuanto a los FIC abiertos el límite será el 10% de participación, el cual aplica para los fondos abiertos sin

pacto de permanencia, mientras que con pacto de permanencia no tienen ninguna restricción en la participación.

La participación del inversionista se calcula en unidades de participación y en manera proporcional a la participación en el FIC son distribuidos los gastos, comisiones y rendimientos en el FIC, estas participaciones se consideran constituidas solo hasta el momento en que el inversionista entrega los recursos a la Sociedad Administradora e informa y certifica la procedencia de estos.

Cuando el inversionista realiza un retiro derivado de la redención de participaciones, el valor de las participaciones se calculará con base en el valor de la unidad del fondo vigente para el día que se cause el retiro, a su vez el procedimiento para dicha redención, así como el plazo máximo deberán estar establecidos en el reglamento y en el prospecto del FIC en concordancia con la política de inversión.

## 6 Análisis de cifras

Teniendo como base lo expuesto en los capítulos anteriores, a partir de los cuales se logra comprender, el origen, el manejo y la importancia de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) en el sector financiero, es preciso cuestionarse sobre el comportamiento de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias en Colombia dentro de los últimos 5 años (2016 a 2020), con la intención de evidenciar puntos a favor y oportunidades de este instrumento de inversión dentro el sector fiduciario.

Para realizar este análisis se consolidó información publicada por la Superintendencia Financiera de Colombia y Asofiduciarias en el lapso de tiempo comprendido entre los años 2016 a 2020 buscando analizar la cantidad de activos administrados en FIC por las diversas Sociedades facultadas para el manejo y administración de estos productos, así como la cantidad de FIC ofertados, los rendimientos abonados durante ese periodo y otras variables que permiten comprender mejor la evolución de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias en Colombia durante los años detallados previamente.

Para la comprensión de las tablas y gráficas relacionadas a continuación se indica las siglas utilizadas y su significado, al referirse a Fondos de Pensiones Voluntarias las iniciales serán FPV, las Administradoras de Fondos Privados se enunciarán con las siglas AFP, para las Sociedades Fiduciarias se utilizarán las siglas SF, para Asegurados las iniciales serán ASEG, para las Sociedades comisionistas de Bolsa de Valores se utilizarán las siglas SCBV y finalmente para las Sociedades administradoras de inversión las siglas SAI.

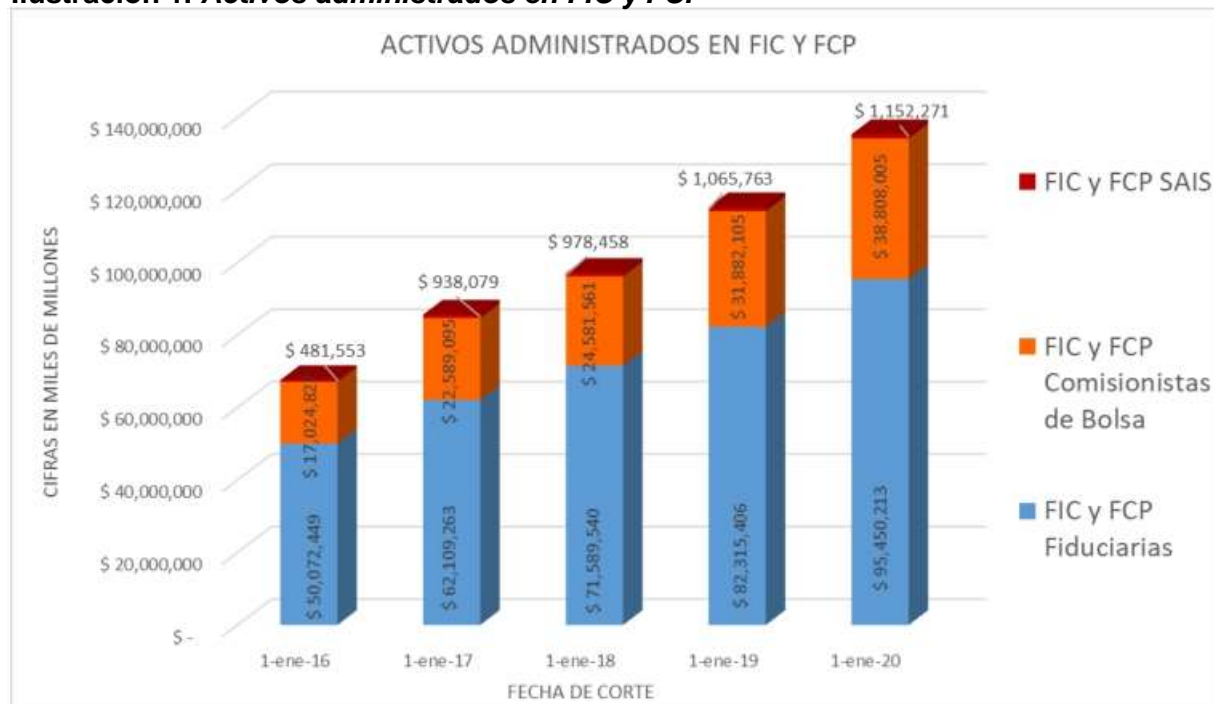
**Tabla 5. Activos administrados en FIC y FCP**

(cifras en millones de pesos)

Fecha	FIC y FCP Fiduciarias	FIC y FCP Comisionistas de Bolsa	FIC y FCP SAIS	Total Activos Industria de FIC*
31-dic-16	50,072,449	17,024,827	481,553	67,578,829
31-dic-17	62,109,263	22,589,095	938,079	85,636,437
31-dic-18	71,589,540	24,581,561	978,458	97,149,559
31-dic-19	82,315,406	31,882,105	1,065,763	115,263,274
31-dic-20	95,450,213	38,808,005	1,152,271	135,410,490

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

**Ilustración 1. Activos administrados en FIC y FCP**



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

En la tabla N°. 1 se está comparando el nivel de activos administrados por las Sociedades facultadas para el manejo y administración de los FIC y FCP en los cortes de 31 de diciembre del 2016 al 2020, producto de esta comparación se evidencia que durante los últimos cinco años las entidades con mayor cantidad de activos manejados bajo este tipo de negocio fueron las Sociedades Fiduciarias (SF), incrementando el valor de activos administrados en 90.62%, comparando el saldo del año 2020 con el del año 2016.

Lo anterior permite deducir que dentro de las entidades autorizadas para la administración de FIC y FCP, las SF son la primera opción en el mercado para este tipo de inversión, sin embargo, las sociedades administradoras de FIC como lo son las Sociedades comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) y las Sociedades administradoras de inversión (SAI) tuvieron un crecimiento del 127.95% y 139.28% respectivamente comparando el saldo del año 2020 con el del año 2016, lo que significa que estas entidades también se están haciendo visibles frente a clientes potenciales, aunque dicho incremento no sea suficiente para alcanzar los recursos administrados por las Sociedades Fiduciarias.

Teniendo en cuenta las cifras mencionadas en el planteamiento del problema, publicadas en el año 2015 por Asofiduciarias en el estudio denominado Tracking. Conocimiento de los Fondos de inversión Colectiva, donde el 96% de los consultados indicaban que tenían una cuenta de ahorros o una cuenta corriente, otro 5% de la muestra indicaba que poseía un CDT y solo el 4% indicó contar con un Fondo de Inversión Colectiva (FIC), y de acuerdo con los resultados de la ilustración 1 y la evidente evolución en los activos administrados en FIC y FCP por Sociedades Fiduciarias, es preciso realizar una comparación entre estos recursos y los saldos que presentaron los productos más destacados a cargo de los establecimientos bancarios.

**Tabla 6. Activos administrados en FIC y FCP de las SF versus Saldos de productos destacados del Sector Financiero**

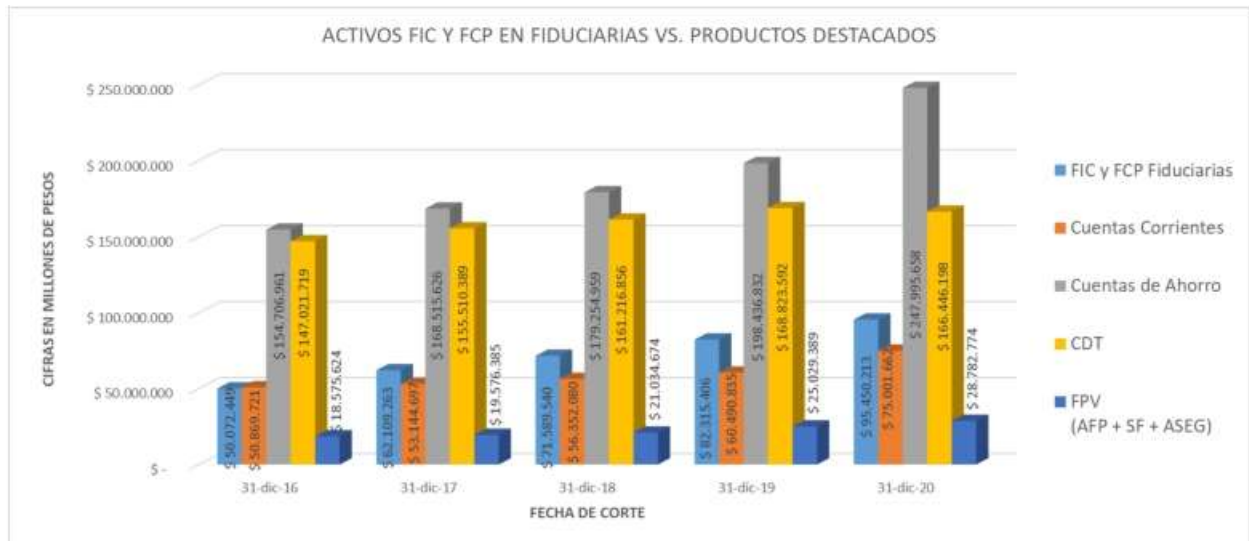
*(cifras en millones de pesos)*

FECHA	FIC Y FCP FIDUCIARIAS	CUENTAS CORRIENTES	CUENTAS DE AHORRO	CDT	FPV (AFP + SF + ASEG)
31-dic-16	50,072,449	50,869,721	154,706,961	147,021,719	18,575,624
31-dic-17	62,109,263	53,144,697	168,515,626	155,510,389	19,576,385
31-dic-18	71,589,540	56,352,080	179,254,959	161,216,856	21,034,674
31-dic-19	82,315,406	60,490,835	198,436,832	168,823,592	25,029,389
31-dic-20	95,450,213	75,001,662	247,995,658	166,446,198	28,782,774

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)



**Ilustración 2. Activos administrados en FIC y FCP de las SF versus Saldos de productos destacados del Sector Financiero**



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

En la gráfica N° 2, elaborada a partir de la información contenida en el cuadro N°.3 se presenta la comparación del saldo a corte a 31 de diciembre de los años del 2016 al 2020 entre cinco de los productos de captación más destacados ofertados por entidades del Sector Financiero. En lo que se resalta que las cuentas de ahorro y los CDT, ofertados por Establecimientos de Crédito, ocupan la mayor concentración de recursos, ubicándolos en los dos primeros puestos, seguidos por los FIC administrados por Sociedades Fiduciarias.

Entre los periodos comparados en esta gráfica es notorio que los saldos en las cuentas de ahorros y los CDT incrementaron en un 60.30% y 13.21% respectivamente, comparando el valor del 2020 con el del 2016, así mismo el realce que se tiene en los FIC administrados por Sociedades Fiduciarias fue notoriamente superior, al contar con el 90.62% de crecimiento comparando estos mismos años. Lo anterior, nos lleva a determinar que los FIC en SF están tomando fuerza en el mercado entre clientes que posiblemente ya cuentan con una experiencia previa frente a productos de captación ofertados por otras entidades financieras, situación que

implica para las sociedades fiduciarias seguir y fortalecer la gestión en administración de distribución con los inversionistas y ahorradores.

Esta necesidad de mejorar e intensificar la fuerza de ventas, entendida como los sujetos promotores vinculados a las sociedades administradoras con el ánimo de desarrollar actividades tendientes a la promoción de los FIC, se hace visible al comparar los activos administrados en FIC por Sociedades Fiduciarias frente a los activos administrados en las cuentas corrientes, ya que este último producto ocupa el cuarto lugar entre los cinco destacados del sector financiero comparados, siguiendo muy de cerca a los FIC, presentando diferencias durante el periodo 2016 al 2020 que oscilaron entre el 16.87% y el 27.26%, porcentajes que muestran el incremento de los FIC frente a las cuentas corrientes pero que no es suficiente para alcanzar una mejor ubicación frente a otros productos del sector.

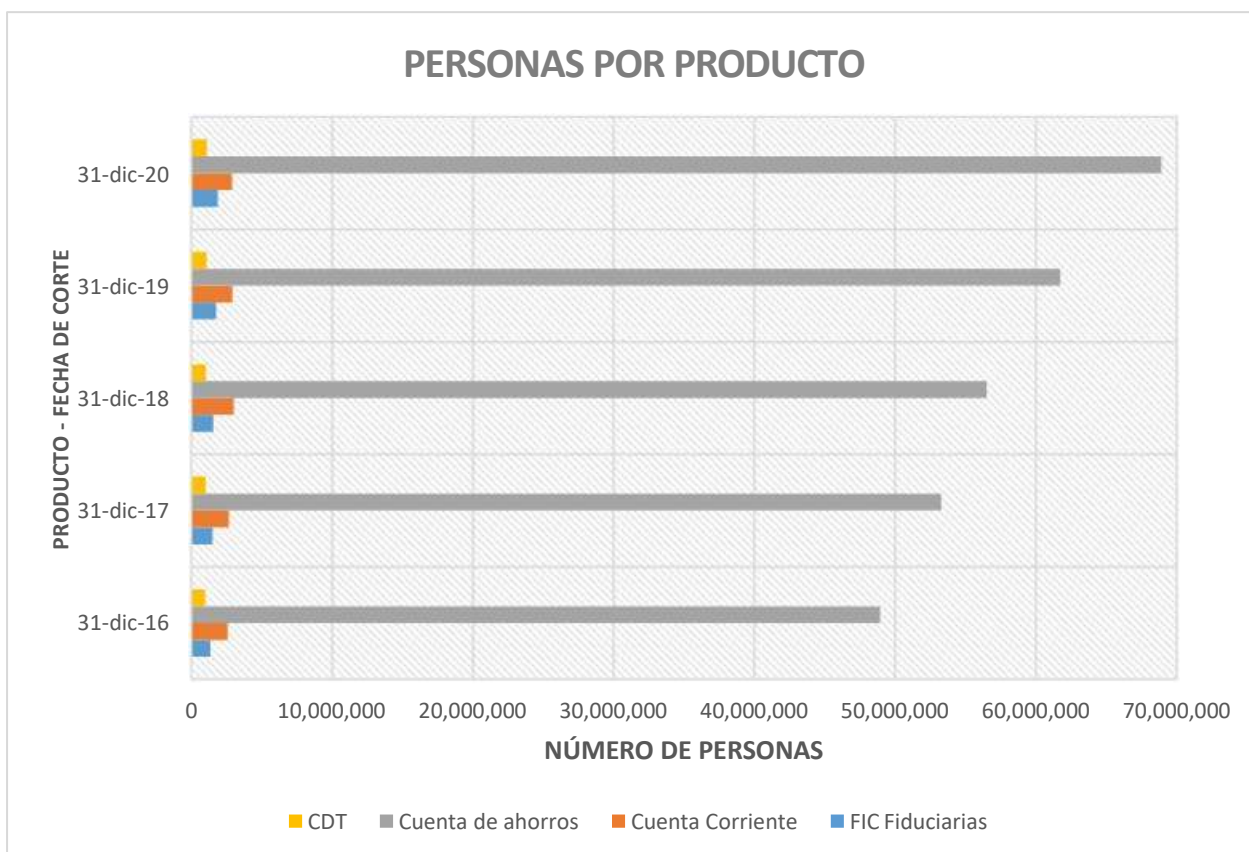
Estas cifras son un reflejo positivo de la evolución de los FIC y FCP administrados en el Sector Fiduciario frente a diversos productos ofertados por otras entidades del sistema financiero, demostrando así la fortaleza que con el transcurso de los años las SF han adquirido al hacerse más visibles dentro de los usuarios que cuentan con excedentes de recursos para entregar en administración de terceros, sin embargo, este avance y las cifras de los productos diferentes a los FIC y FCP demuestran que el camino por recorrer de parte de las SF aún es extenso y este sector deberá construir e implementar nuevas estrategias para continuar creciendo y ganando un lugar privilegiado dentro de las opciones más reconocidas por los clientes potenciales.

**Tabla 7. Clientes por producto**

FECHA	FIC FIDUCIARIAS	CUENTA CORRIENTE	CUENTA DE AHORROS	CDT
31-dic-16	1,340,164	2,582,105	48,915,134	979,555
31-dic-17	1,514,799	2,660,512	53,262,342	1,012,244
31-dic-18	1,548,174	3,014,852	56,498,788	1,038,155
31-dic-19	1,748,605	2,923,393	61,716,400	1,074,755
31-dic-20	1,867,705	2,885,962	68,898,086	1,098,056

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

**Ilustración 3. Clientes por producto**



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

En la gráfica N°. 3 elaborado a partir de la información contenida en el cuadro N°. 7 se está comparando el número de personas que se presenta la comparación de clientes a corte a 31 de diciembre de los años del 2016 al 2020 entre clientes vinculados a entidades financieras a partir de cuatro de los productos de captación más destacados, en los que resaltan las cuentas de ahorro, cuentas corrientes, CDT y FIC

De la comparación mencionada se identifica que las cuentas de ahorros sobresalen en cuanto a la cantidad de personas que poseen este tipo de producto, quedando rezagados los demás productos frente a este, se identifica que todos tuvieron un incremento anualmente y se podría considerar que los CDT son una competencia directa con los FIC para atraer nuevos clientes, por ende, sería necesario que las sociedades fiduciarias ajustaran sus estrategias de mercadeo para popularizar y disminuir la brecha frente a la cantidad de clientes que poseen una cuenta de ahorros.

**Tabla 8. Cantidad de FIC y FCP ofertados**

<b>AÑO</b>	<b># FIC SF</b>	<b># FIC SCBV</b>	<b># FIC SAI</b>	<b># TOTAL FONDOS FIC</b>
31-dic-16	142	155	10	301
31-dic-17	140	132	11	283
31-dic-18	158	120	12	290
31-dic-19	155	114	11	280
31-dic-20	168	101	12	281

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

#### Ilustración 4. Cantidad de FIC y FCP ofertados



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

En la tabla N° 4 y gráfico N°. 3 se detalla la cantidad de FIC ofertados por las sociedades administradoras de FIC en los cortes de 31 de diciembre del 2016 al 2020, con relación a los resultados obtenidos, posterior a la comparación, se puede afirmar que las Sociedades Fiduciarias lideran el mercado respecto a la cantidad de FIC ofertados al público, superando entre el 2017 y el 2020 a las Sociedades comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) y a las Sociedades administradoras de inversión (SAI), solo en el año 2016 las Sociedades Fiduciarias fueron superadas por las Sociedades comisionistas de Bolsa de Valores (SCBV) en un 9.15%.

La evolución de FIC y FCP ofertados por la Sociedades Fiduciarias presentó variaciones significativas 2018 y 2020 al mostrar un incremento de 18 y 13 FIC respectivamente frente al año anterior, lo que demuestra la importancia que éstas entidades les han dado a las necesidades de la sociedad buscando crear y ofrecer productos que se ajusten a los requerimientos y necesidades de sus consumidores y de sus clientes potenciales.

Así mismo es claro que en la medida en que las sociedades fiduciarias oferten mayor cantidad y diversificación de productos, mayores serán sus posibilidades de atraer clientes potenciales, ya sean personas naturales o jurídicas, permitiéndose asó incrementar su participación en el mercado de inversión en FIC y FCP, siempre en busca de competir y superar a los productos de

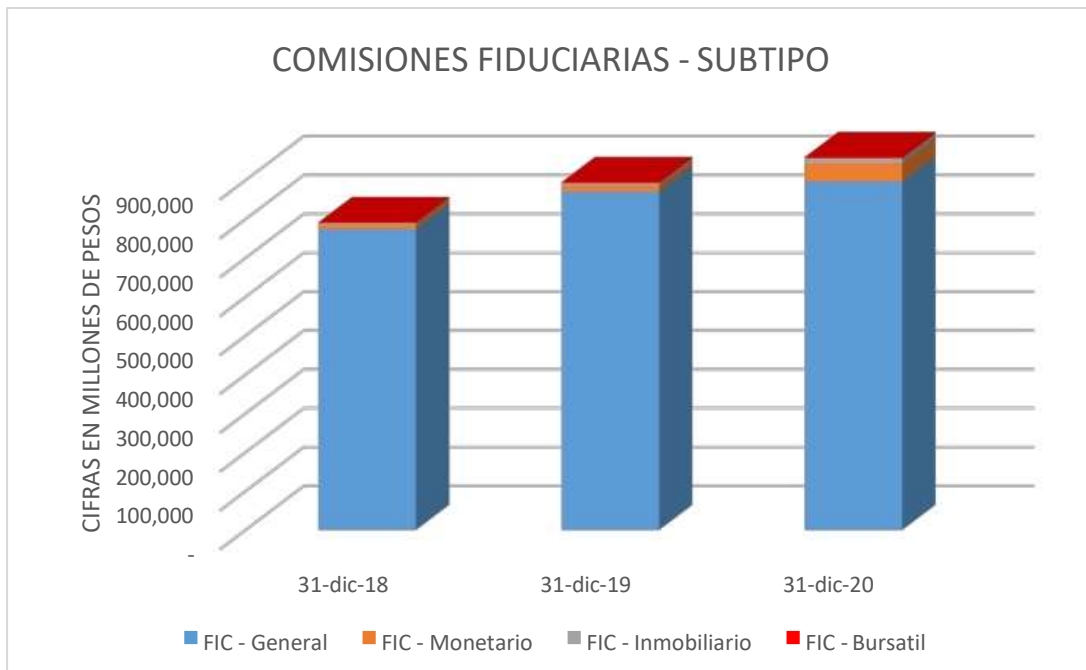
captación destacados del sector financiero donde sobresalen aquellos dispuestos por los establecimientos de crédito.

**Tabla 9. Comisiones Fiduciarias**

FECHA	GENERAL	MONETARIO	INMOBILIARIO	BURSATIL	TOTAL
31-dic-18	773,749	11,394	4,700	1,933	791,776
31-dic-19	870,629	15,547	6,457	2,482	895,115
31-dic-20	896,416	46,991	12,930	3,035	959,372

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

**Ilustración 5. Comisiones Fiduciarias**



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

En la gráfica N° 5, elaborada a partir de la información contenida en el cuadro N°.9 se presenta el valor de las comisiones fiduciarias asumidas para la gestión de la administración de los recursos, este monto corresponde a un gasto que debe ser asumido por los adherentes a un FIC proporcionalmente de acuerdo a la cantidad de participación y según a lo planteado en el reglamento de cada uno de los fondos. En primera instancia el pago de esta comisión podría considerarse como un desincentivo a las nuevas vinculaciones, sin embargo, es preciso validar

la relación entre la comisión fiduciaria asumida por el cliente versus a la retribución recibida en contra prestación por la administración de estos recursos, pues duran el lapso del tiempo evaluado se identificó que la rentabilidad es significativamente superior al gasto por administración

**Tabla 10. Sociedades Fiduciarias sobresalientes en cantidad de activos administrados de FIC y FCP**

*(cifras en millones de pesos)*

POSICIÓN	ENTIDAD	2016	2017	2018	2019	2020
1	FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A.	15,612,611	20,696,978	23,000,039	25,946,473	28,687,242
2	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	9,194,575	10,688,520	12,577,603	14,455,426	14,591,309
3	FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.	7,659,774	8,318,570	7,922,075	8,734,613	9,463,990
4	FIDUDAVIVIENDA S.A.	2,928,653	-	4,926,665	5,734,511	7,151,862
4	BBVA FIDUCIARIA S.A.	-	4,011,929	-	-	-
5	FIDUOCCIDENTE S.A.	2,387,763	-	-	5,148,534	6,701,808
5	BBVA FIDUCIARIA S.A.	-	-	4,823,578	-	-
5	FIDUDAVIVIENDA S.A.	-	3,959,747	-	-	-

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

En la tabla N°. 5 se detalla el top 5 de las sociedades fiduciarias sobresalientes en la administración de FIC incluidos los FCP en los cortes de 31 de diciembre del 2016 al 2020, esta clasificación se realizó teniendo en cuenta el total de activos administrados y los rendimientos abonados por cada entidad. Producto de este análisis se identificó que durante los 5 años analizados Fiduciaria Bancolombia, Alianza Fiduciaria S.A. y Fiduciaria Bogotá S.A. ocuparon los 3 primeros lugares respectivamente según el orden en que fueron relacionadas.

Así mismo se identificó que los lugares 4 y 5 son disputados por las Sociedades Fiduciarias Fidudavivienda S.A. que se ubicó en la posición 4 durante los años 2016, 2018, 2019, 2020 y la posición 5 en el año 2017, Fiduoccidente S.A. que hizo presencia en la posición 5 durante los años 2016, 2019, 2020 y, BBVA Fiduciaria S.A. que ocupó las posiciones 4 y 5 durante los años 2017 y 2018 respectivamente.

La constancia de las Sociedades Fiduciarias ubicadas en el top 5 durante los años evaluados, dentro de los cuales está incluido uno en el que el mundo se enfrentó a una pandemia, respalda las estrategias implementadas por estas, lo que les ha permitido ser las preferidas en el sector, sin embargo, este indicador a su vez debe convertirse en un llamado de atención para las demás sociedades fiduciarias activas ya que durante el periodo de tiempo evaluado no les fue posible tomar uno de los 5 primeros lugares del sector. Lo anterior nos lleva a pensar que la gestión de las Sociedad Fiduciarias no es errada ya que se ha visto un incremento significativo en su participación dentro del mercado de acuerdo con cifras analizadas previamente, sin embargo, si es preciso afirmar que las actividades implementadas no son las necesarias ni las suficientes para sobresalir dentro del sector y competir frente a otras que se han convertido en la primera opción de los usuarios.

**Tabla 11. Sociedades Fiduciarias sobresalientes en rendimientos abonados de FIC y FCP (cifras en millones de pesos)**

POSICIÓN	ENTIDAD	2016	2017	2018	2019	2020
1	FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A.	873,750	903,949	954,564	1,166,027	870,324
2	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	-	-	856,932	847,129	422,074
2	FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.	541,170	529,922	-	-	-
3	FIDUOCCIDENTE S.A.	-	245,071	221,534	-	238,878
3	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	537,884	-	-	-	-
3	FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.	-	-	-	521,080	-
4	BBVA FIDUCIARIA S.A.	-	-	183,647	-	191,398
4	FIDUOCCIDENTE S.A.	-	-	-	285,512	-
4	FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.	-	240,768	-	-	-
4	FIDUDAVIVIENDA S.A.	191,200	-	-	-	-
5	FIDUDAVIVIENDA S.A.	-	-	-	215,572	160,659
5	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	-	219,374	-	-	-
5	FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.	-	-	180,623	-	-
5	FIDUOCCIDENTE S.A.	163,673	-	-	-	-

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

Con la intención de confirmar si la cantidad de activos administrados presenta relación directa con los rendimientos abonados a los FIC, fue analizado el total de estos últimos, en los cortes de 31 de diciembre del 2016 al 2020 y se identificó que dentro de las Sociedades Fiduciarias ubicadas en los 5 primeros lugares fiduciaria Bancolombia se mantuvo como la entidad líder



durante los 5 años respecto al monto de rendimientos abonados a los FIC, guardando relación directa con el primer lugar que ocupa en el sector respecto a la cantidad de activos administrados.

El segundo y tercer lugar estuvieron disputados por Fiduciaria Bogotá S.A., Alianza Fiduciaria S.A. y Fiduoccidente S.A. y las posiciones 4 y 5 fueron disputadas por Fidudavivienda S.A., Fiduoccidente S.A., BBVA Fiduciaria S.A., Alianza Fiduciaria S.A., Fiduciaria Bogotá y Fiduciaria Corficolombiana S.A., situación que permite afirmar que a pesar que varias de las fiduciarias que abonan mayor cantidad de rendimientos a su vez se encuentran en el top 5 de aquellas que administran mayor cantidad de activos, la relación no es inversamente proporcional pues solo una logró permanecer y mantenerse constante en el tiempo como la primera del sector.

También es importante resaltar que aunque las Sociedades Fiduciarias fueron constantes en cuanto a la cantidad de activos administrados, más que en los rendimientos abonados a los FIC, la variedad de Sociedades que se rotaron en la medición de esta última variable durante los años 2016 a 2020 son muestra de la eficiencia, eficacia y competitividad que existe en el sector, situación que favorece directamente a los adherentes a los fondos pues se tiene la tranquilidad de que este tipo de instituciones trabaja con empeño para alcanzar resultados favorables en pro de sus clientes.

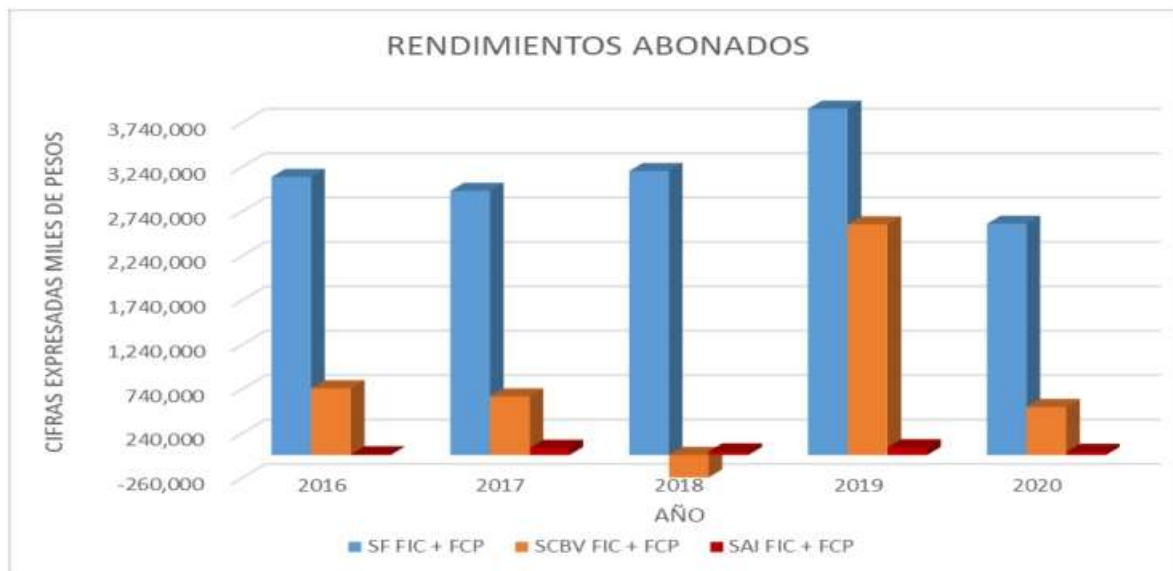
**Tabla 12. Rendimientos abonados a los FIC – FCP**

*(cifras en millones de pesos)*

RENDIMIENTOS ABONADOS	2016	2017	2018	2019	2020
SF FIC + FCP	3,131,604	2,975,377	3,198,736	3,996,084	2,603,938
SCBV FIC + FCP	750,890	658,789	(253,264)	2,596,847	540,594
SAI FIC + FCP	7,195	79,943	40,759	86,315	35,483
<b>TOTAL</b>	<b>3,889,689</b>	<b>3,714,109</b>	<b>2,986,231</b>	<b>6,679,246</b>	<b>3,180,015</b>

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

**Ilustración 6. Rendimientos abonados a los FIC – FCP**



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

Una observación para realizar frente a las variables analizadas son los valores reportados como rendimientos abonados por las sociedades fiduciarias según la tabla N° 7 y el gráfico N° 4, haciendo énfasis en los montos asociados a los años 2019 y 2020, ya que a pesar de haber reportado rendimientos positivos a corte diciembre de los años en mención, también es claro que para el cierre del año 2020 fue notoria la disminución en cuanto a cantidad distribuida, pasando de entregar en total \$3.99 billones a diciembre 2019 por parte de 22 Sociedades Fiduciarias activas administradoras de FIC, a entregar \$2.60 billones a diciembre 2020 también por parte de 22 Sociedades Fiduciarias activas administradoras de FIC a esa fecha, disminución que principalmente se encuentra justificada en el reflejo de las consecuencias que trajo al sector financiero la emergencia sanitaria por causa del COVID-19 en Colombia.

Un segundo elemento para resaltar es la superioridad de las Sociedades Fiduciarias frente a las demás entidades autorizadas para la administración de FIC y FCP en cuanto a los rendimientos abonados a sus clientes a través de los FIC, situación que fue constante durante los 5 años analizados.

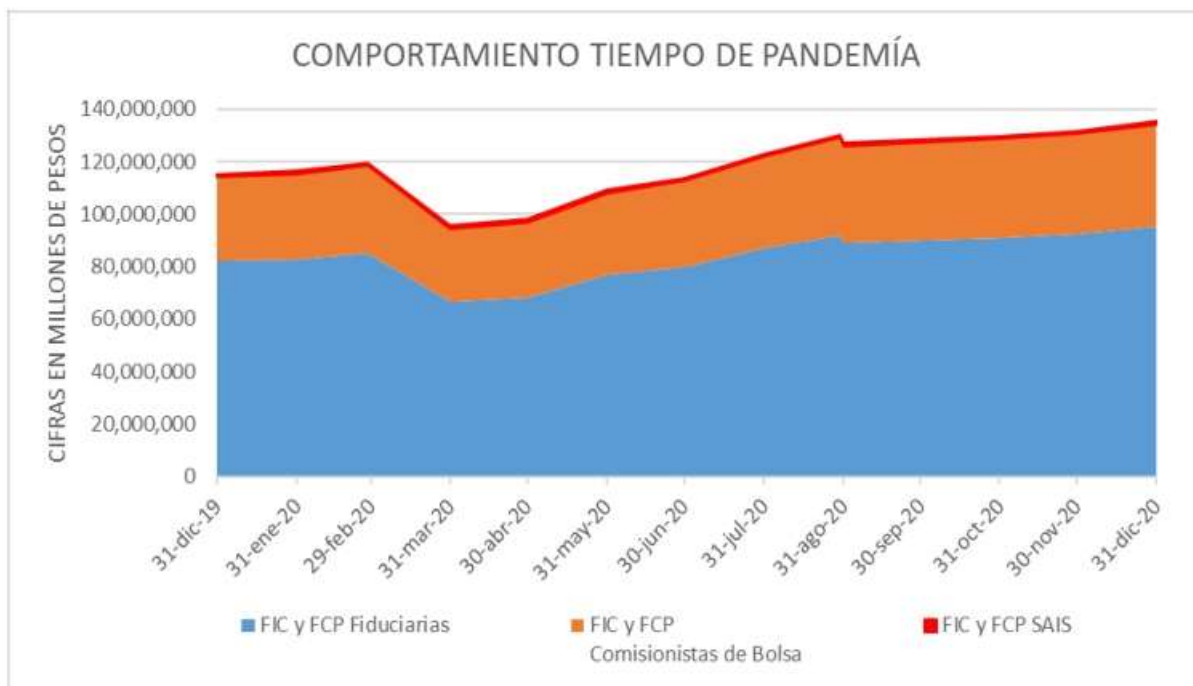
**Tabla 13. Impacto Emergencia Sanitaria sobre activos administrados en FIC**

*(cifras en millones de pesos)*

FECHA	FIC Y FCP FIDUCIARIAS	FIC Y FCP COMISIONISTAS DE BOLSA	FIC Y FCP SAIS	TOTAL FONDOS
31-dic-19	82,315,406	31,882,105	1,065,763	115,263,274
31-ene-20	82,805,198	32,656,201	1,074,419	116,535,818
28-feb-20	85,032,535	33,436,183	1,114,435	119,583,153
31-mar-20	66,653,380	27,922,541	1,119,686	95,695,608
30-abr-20	68,067,849	28,967,912	1,128,656	98,164,418
31-may-20	76,776,524	31,299,813	1,114,186	109,190,523
30-jun-20	79,995,477	32,706,648	1,117,287	113,819,413
31-jul-20	86,883,384	35,064,168	1,107,438	123,054,990
31-ago-20	88,878,156	37,166,859	1,101,793	127,146,808
30-ago-20	91,898,751	37,239,433	1,107,266	130,245,451
31-oct-20	91,129,202	37,770,529	1,109,752	130,009,482
30-nov-20	92,584,123	38,219,130	1,131,547	131,934,799
31-dic-20	95,450,213	38,808,005	1,152,271	135,410,490

Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

**Ilustración 7. Impacto Emergencia Sanitaria sobre activos administrados en FIC**



Fuente: Elaboración propia con información de la Superintendencia Financiera de Colombia (2016 a 2020)

Al analizar las cifras evaluando con periodicidad mensual la evolución de los activos administrados en FIC durante el año 2020 es notorio el desnivel que se presentó en la curva de crecimiento para el mes marzo 2020, mes en el cual se reportó el primer caso de COVID 19 en Colombia. Este comportamiento es normal teniendo en cuenta que los inversionistas en un intento de evitar pérdidas de grande magnitud en cuando a sus inversiones y ahorros prefieren retirar el monto de sus aportes con la intención y expectativa de reinvertir una vez la situación se normalice.

A pesar de la incertidumbre frente a la emergencia sanitaria, las Sociedades Fiduciarias se vieron beneficiadas frente a la confianza que le entregan al inversionista y al sector y demostraron que el riesgo es un factor controlado y mitigado, por lo mismo para el mes de abril 2020 el saldo de activos administrados en FIC comenzó nuevamente a crecer continuando con la constante de crecimiento y fortalecimiento que venía demostrando en años anteriores.

## **7 Resultados**

La intención que motivó el desarrollo del documento, previo al proceso de investigación realizado, era evaluar el comportamiento de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) en Colombia, administrados por las Sociedades Fiduciarias durante el periodo de los años 2016 al 2020. Una vez contruidos los marcos de referencia y consolidado el análisis de cifras en torno al tema, a partir de información publicada por la Superintendencia Financiera de Colombia con base en los reportes normativos generados por las Sociedades Fiduciarias, así como de normatividad y documentos académicos, es posible afirmar que el objetivo principal del documento fue resuelto.

Esta afirmación se sustenta en que a partir del marco conceptual e institucional se presentaron los conceptos básicos en torno a los FIC en Colombia para comprender así su importancia, finalidad, función, gestión y manejo por parte de las Sociedades Autorizadas para la administración de este tipo de negocios.

A su vez, se realizó la descripción de la evolución de los FIC en Colombia con base en la historia y normatividad aplicable desde el origen de estos en el país hasta aquella información y normatividad vigente, contemplando a su vez las campañas realizadas por empresas del Sector y agremiaciones de este, buscando fomentar el uso y normalización de los FIC como instrumento de inversión.

Lo expuesto en los marcos mencionados previamente constituyeron la base fundamental para culminar el trabajo con el análisis de cifras publicadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) en torno al sector fiduciario y los FIC administrados por este dentro del periodo 2016 – 2020, cifras que permitieron mostrar en términos reales la teoría, historia y normatividad que rodea los FIC y las Sociedades Fiduciarias, así como los resultados positivos del sector, los que han contribuido con el crecimiento del negocio y el reconocimiento por parte de los clientes potenciales.

A partir del análisis de cifras fue posible comprender la importancia del sector y de este tipo de negocios para la Sociedad en conjunto, ya que los beneficios y garantías que respaldan los productos ofertados por las Sociedades Fiduciarias, especialmente los FIC, son aplicables a cualquier tipo de inversionista, sin importar el monto de su inversión, la naturaleza de los recursos o su naturaleza jurídica como tal, y dichos productos brindan, a quienes participan en ellos, lo que cualquier inversionista espera al momento de confiar sus recursos, derechos o patrimonio a un tercero, la administración profesional de estos, fundamentados en el principio de la buena fe y la confianza, con la expectativa y certeza de obtener a cierre de cada periodo el mejor resultado posible.

Finalmente este documento se puede considerar como la base para el desarrollo de futuras investigaciones en torno a los FIC y a las Sociedades Fiduciarias, ya no bajo un punto de vista descriptivo y local, sino bajo el análisis y la comparación de productos en el mismo sector a nivel Latinoamericano, esto con la intención de conocer la posición, las debilidades, las oportunidades,

las fortalezas y las amenazas del país en cuanto al sector y el negocio frente a otros países de la región, en pro de proponer la implementación de nuevas técnicas, teorías o prácticas que posiblemente hayan fomentado el uso y crecimiento de los FIC en otros países, algo así como un estudio de caso en donde se logre identificar los factores y casos de éxito que tienen potencial para convertirse en una nueva oportunidad para el sector y para los FIC en Colombia.

## 8 Conclusiones

Es claro que los FIC deberían hacer parte del grupo de instrumentos financieros de inversión más llamativos para quienes poseen exceso de liquidez o recursos pues estos a comparación de otros instrumentos más conocidos como son los CDT, acciones o cuentas de ahorro, y utilizados brindan mejores rendimientos y cuentan con el respaldo de Sociedades Fiduciarias vigiladas por la SFC así como con el profesionalismo y capacidad de un sector que su origen y desarrollo se ha fundamentado en la confianza.

Las Sociedades Fiduciarias y en especial aquellas que tienen una relación dependiente con Establecimientos de Crédito deberían realizar un esfuerzo significativo para nivelar el avance tecnológico implementado por ejemplo por los Bancos, de forma tal que a futuro, ojalá no muy lejano, conocer las ventajas de los FIC y dar una apertura de un producto de esta categoría sea tan sencillo, seguro y rápido como lo es hoy en día solicitar una tarjeta de crédito un préstamo o incluso abrir una cuenta de ahorros, experiencias que hoy en día están a la mano de cualquier hogar colombiano que cuente con internet, un equipo celular o un computador, adicionando la ventaja de no requerir demasiado tiempo porque no es necesario dirigirse personalmente a un punto de atención.

Es necesario un esfuerzo sectorial en el que las fiduciarias, tanto públicas como privadas se unan para fortalecer las campañas de educación financiera de forma tal que el desarrollo y crecimiento del negocio, en especial de la inversión a través de los FIC, dependa de la cooperación y el compartir conocimientos y experiencias entre empresas, evitando así que derivado de una competencia entre fiduciarias se logre opacar la importancia de estas y los beneficios que representan para sus clientes potenciales.

## 9 Bibliografía

- Asofiduciarias. (2015). *Tracking. Conocimiento de los Fondos de Inversión Colectiva*.
- Asofiduciarias. (2016). Estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades.
- Asofiduciarias. (Noviembre de 2018). Estudio Nivel de Conocimiento.
- Asofiduciarias. (Agosto de 2018). Nivel de Conocimiento Fondos de Inversión Colectiva.
- Asofiduciarias. (2019). *Grandes Avances del Sector Fiduciario 2011- 2018*.
- Asofiduciarias. (26 de Marzo de 2020). Informe de Gestión Asamblea General de Afiliados.
- Asofiduciarias, Asobolsa, & LVA Indices (Dirección). (2018). *¿Qué es SIFIC? Sistema de Categorización de Fondos de Inversión Colectiva* [Película]. Obtenido de <https://youtu.be/2DksUyJQsOU>
- Baena Toro, D., Hoyos Walteros, H., & Ramírez Osorio, J. (2016). *Sistema Financiero Colombiano*. Bogotá: ECOE Ediciones.
- DANE. (2015). *Agregados Macroeconómicos Cuentas Nacionales Anuales 2005 - 2020*.
- DANE. (2018). *Proyecciones de Población Nacional 2018 - 2070*.
- Decreto 1242 (2013). Sustituye la Parte 3 del Decreto número 2555 de 2010 en lo relacionado con la administración y gestión de los Fondos de Inversión Colectiva. (14 de junio de 2013).



Decreto 1243 (2013). Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la actividad de custodia de valores. (14 de junio de 2013).

Decreto 1498 (2013). Por el cual se corrigen yerros en el artículo 1° del Decreto número 1243 de 2013. (15 de julio de 2013).

Decreto 1602 (2015). Por el cual se reglamenta el numeral 3 del artículo 476 del Estatuto Tributario. (10 de agosto de 2015).

Decreto 1756 (2017). Por el cual se adiciona el Decreto número 2555 de 2010, en lo relacionado con los fondos de inversión del exterior. (27 de octubre de 2017).

Decreto 1848 (2013). Por el cual se reglamenta el artículo 368-1 del Estatuto Tributario. (29 de agosto de 2013).

Decreto 2175 (2007). Por el cual se regula la administración y gestión de las carteras colectivas. (12 de Junio de 2007).

Decreto 410 (1971). Código de Comercio de Colombia. (27 de marzo de 1971).

Decreto 4805 (2010). Por el cual se adiciona un Título al Libro Primero de la Parte Tercera del Decreto 2555 de 2010 y se dictan otras disposiciones. (29 de diciembre de 2010).

Decreto 624 (1989). Estatuto Tributario y sus modificaciones. (30 de marzo de 1989).

Decreto 663 (1993). Por medio del cual se actualiza el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se modifica su titulación y numeración. (02 de abril de 1993).

Decreto Único 2555 (2010). Por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores. (15 de Julio de 2010).

*Guía Normas APA Séptima 7.ª Edición 2020.* (2020). Obtenido de

[https://ciencia.lasalle.edu.co/recursos\\_bibliograficos/11](https://ciencia.lasalle.edu.co/recursos_bibliograficos/11)

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2006). *Metodología de la Investigación*. México: Mc Graw Hill.

Hernandez, C., Durán, M., Gamba, C., & López, D. (13 de septiembre de 2018). Estudio de diagnóstico Fondos Mutuos de Inversión en Colombia y su estructura de funcionamiento. Bogotá D.C., Colombia.

Larraga, P., & Peña, I. (2008). *Conocer los productos financieros de inversión colectiva*. Barcelona: Bresca Editorial.

Ley 1328 (2009). Por la cual se dictan normas en materia financiera, de seguros, del mercado de valores y otras disposiciones. (15 de julio de 2009).

Ley 45 (1923). Sobre establecimientos bancarios. (19 de Julio de 1923).

Locurscio, A. P. (2012). *Trabajo de Grado. Algunos aspectos no regulados en el tratamiento impositivo de fideicomisos*.

Lucía, R. C. (2014). La inversión colectiva en Colombia: caracterización y análisis. *Revista Soluciones de Posgrado*, 13 - 37.

Maiquashca, A. F. (2016). *Una Visión de la Industria de Fondos de Inversión Colectiva en Colombia*. Bogotá D.C.

Superintendencia Financiera de Colombia. (1995). Circular 100. *Circular Básica Contable y Financiera*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2010). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Diciembre 2009*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2014). *Circular Externa 029 de 2014 Básica Jurídica*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2017). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Diciembre 2016*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2018). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Diciembre 2017*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2019). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Diciembre 2018*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Abril 2020*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Agosto 2020*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Diciembre 2019*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Enero 2020*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Febrero 2020*.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Julio 2020.*

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Junio 2020.*

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Marzo 2020.*

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Mayo 2020.*

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Noviembre 2020.*

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Octubre 2020.*

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Septiembre 2020.*

Superintendencia Financiera de Colombia. (2021). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano a Diciembre 2020.*