



**EL USO DE LA FIDUCIA EN LA MITIGACIÓN DE RIESGOS CREDITICIOS DE
LAS ENTIDADES FINANCIERAS COLOMBIANAS EN SUS COLOCACIONES
EN BANCA COMERCIAL.”**

**ANA MARÍA GONZÁLEZ QUINTERO
NATHALY FORERO ORTEGA**

**Trabajo de Grado para optar al título de
Master en Finanzas Corporativas**

**COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACIÓN
MAESTRÍA EN FINANZAS CORPORATIVAS
BOGOTÁ D.C., JUNIO DE 2017**



**TRABAJO DE GRADO “EL USO DE LA FIDUCIA EN LA MITIGACIÓN DE
RIESGOS CREDITICIOS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COLOMBIANAS
EN SUS COLOCACIONES EN BANCA COMERCIAL.”**

**ANA MARÍA GONZÁLEZ QUINTERO
NATHALY FORERO ORTEGA**

**Trabajo de Grado para optar al título de
Master en Finanzas Corporativas**

**Director del trabajo de Grado
Prof. JOSÉ RICARDO ROMERO.**

**COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACIÓN
MAESTRÍA EN FINANZAS CORPORATIVAS
BOGOTÁ D.C., JUNIO DE 2017**

CONTENIDO

1.	INTRODUCCIÓN	4
2.	RIESGO DE CRÉDITO	13
3.	FIDUCIA EN COLOMBIA.....	17
3.1.	Definición de Fiducia.....	17
3.2.	Aspectos Históricos relevantes.	17
3.3.	Marco Legal de la Fiducia en Colombia.....	19
3.4.	Esquemas Fiduciarios.	23
4.	ESQUEMA PROPUESTO DE UN FIDEICOMISO NIVEL DE MITIGACIÓN ALTO PARA LA MITIGACIÓN DE RIESGOS CREDITICIOS DE LAS ENTIDADES FINCANIERAS COLOMBIANAS EN SUS COLOCACIONES EN LA BANCA COMERCIAL.....	26
4.1.	Estructura financiera de un fideicomiso Nivel de Mitigación Alto	26
4.1.1.	Estructura de Balance General.....	28
4.1.2.	Estructura de Estado de Resultados.	30
5.	RESULTADOS.	32
6.	CONCLUSIONES	36
7.	ANEXOS	37
	Anexo 1: Definiciones	37
	Anexo 2: Entrevista.	42
	Anexo 3: Aspectos Legales.	44
	Anexo 3 a: Actividades autorizadas a desarrollar por las Fiduciarias.....	46
	BIBLIOGRAFIA	49

LISTA DE GRÁFICAS

<i>Gráfica 1 - Crecimiento anual por trimestre y anualizado del PIB</i>	5
<i>Gráfica 2 - Porcentaje del crecimiento total explicado por cada sector</i>	6
<i>Gráfica 3- Crecimiento real de la cartera Comercial</i>	7
<i>Gráfica 4 -Deuda financiera del sector corporativo privado como proporción del PIB por instrumento</i>	7
<i>Gráfica 5 - Indicador de Calidad de Riesgo por Sector Económico</i>	8
<i>Gráfica 6 - Estructura del Sistema Financiero en Colombia</i>	20
<i>Gráfica 7- Comportamiento Activos Administrados</i>	22
<i>Gráfica 8 - Activos Fideicomitidos por tipo de Negocio</i>	22
<i>Gráfica 9 - Sociedades Fiduciarias en Colombia</i>	23
<i>Gráfica 10 - Esquema fiduciario de Nivel de Mitigación Alto</i>	35

LISTA DE TABLAS

<i>Tabla 1 Estructura Balance General Fideicomiso Nivel de Mitigación Alto</i>	29
<i>Tabla 2Estructura Estado de resultados Fideicomiso Nivel de Mitigación Alto</i>	31

1. INTRODUCCIÓN

El año 2016, fue un año marcado por la incertidumbre económica y política, la volatilidad en los mercados y la desaceleración económica, tanto a nivel internacional como local, según lo explica el informe de la Andi sobre Colombia: Balance 2016 y Perspectivas 2017. (ANDI, 2017).

En Europa, la incertidumbre económica y política se presentó con mayor fuerza debido a la crisis de refugiados procedentes de África y en especial de Siria, imponiendo costes adicionales a los presupuestos de los gobiernos, teniéndose como impacto el inesperado resultado del Brexit, donde Reino Unido se retira de la Unión Europea, y aun no son claros los acuerdos comerciales e institucionales que se tendrán entre la Unión Europea y el Reino Unido. Adicionalmente, en Estados Unidos Donald Trump es elegido como Presidente, lo cual generó y continúa generando controversia por los anuncios de su política proteccionista y anti-inmigratoria, y en Asia se presenta la desaceleración en China que ha sido uno de los motores de la economía mundial, pese a lo cual continúa liderando el crecimiento mundial, según el Fondo Monetario Internacional.

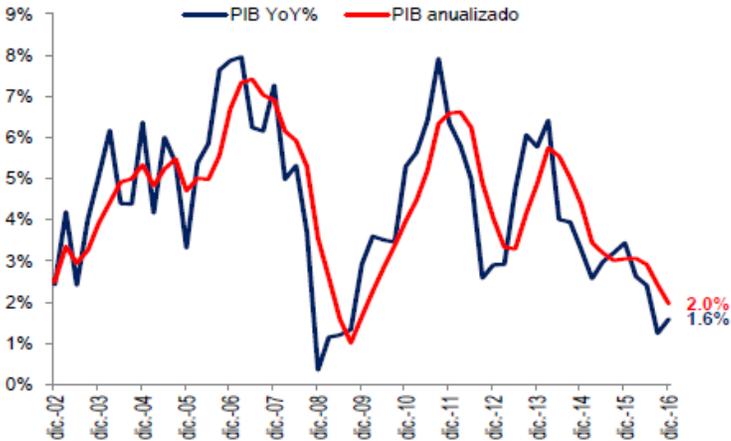
En América Latina se profundiza la crisis en Venezuela, generando cada vez más un gran desequilibrio macroeconómico sin que se evidencie una recuperación en el corto plazo. En Brasil, se presentaron varias manifestaciones sociales, escándalo de corrupción y destitución de la Presidente Dilma Rousseff. Pero, a pesar de toda esta incertidumbre, en la

Alianza del Pacífico, se viene consolidando la política económica y comercial, generando un ambiente de confianza en inversionistas nacionales e internacionales (Andi, 2017).

Por otra parte, en Colombia la economía en el año 2016 tuvo un crecimiento moderado; en el segundo semestre se acentuó la desaceleración, se presentaron vulnerabilidades fiscales y cambiarias. Igualmente, se tuvo riesgo de racionamiento energético y un paro camionero el cual generó grandes pérdidas. La inflación estuvo por encima de lo esperado por el Banco de la República, generando continuos aumentos en la tasa de interés y afectando hacia la baja, reduciendo la tasa de crecimiento (Andi, 2017).

De acuerdo con el Informe de Crecimiento Económico del 4T16 y de 2016 Resultados del PIB por el lado de la oferta, en el año 2016 la economía creció un 2%, por lo cual la desaceleración fue de 110 pbs con respecto al crecimiento del 2015, siendo el crecimiento más bajo desde 2009 (1,7%), tal como se observa en la gráfica 1. (Bancolombia, Investigaciones Económicas, 2017).

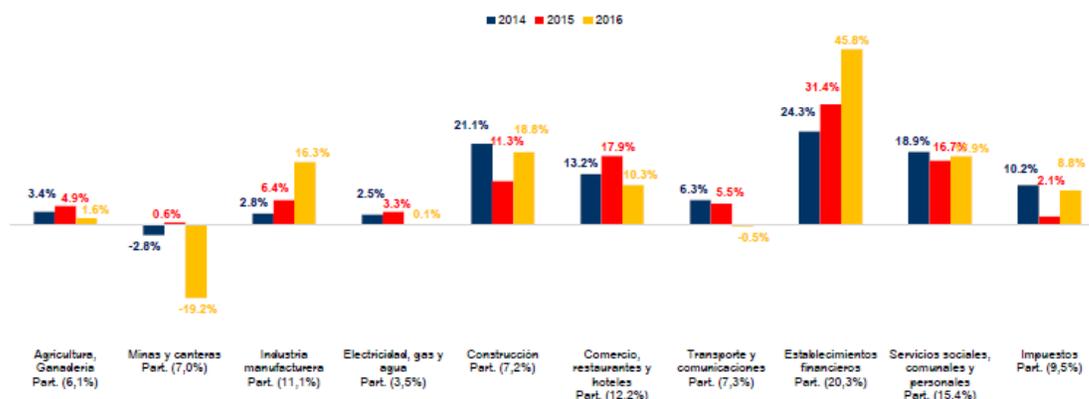
Gráfica 1 - Crecimiento anual por trimestre y anualizado del PIB



Fuente: Grupo Bancolombia, Dane

Como se puede observar en la gráfica 2, el 82% del crecimiento total se debe a tres sectores: los establecimientos financieros aportaron el 45,8%, el sector de la construcción participó con el 18,8% y los servicios sociales con el 17,9%. Por otra parte, el sector de minas y canteras fue el sector con mayor contracción, llegando a aportar al PIB total de -9,2%.

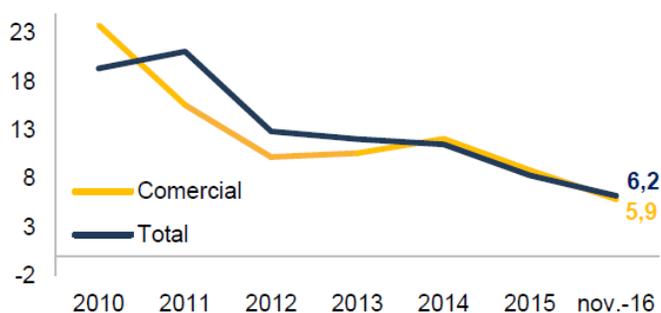
Gráfica 2 - Porcentaje del crecimiento total explicado por cada sector



Fuente: Grupo Bancolombia, Dane

Sin embargo, en el 2016, la cartera crediticia del sector bancario moderó su crecimiento, soportado en la desaceleración de la actividad productiva, aumento en las tasas de interés y menor demanda interna, como se puede observar en el Balance del sector bancario en 2016 y perspectivas crediticias para 2017. Igualmente, la cartera comercial en algunos meses del 2016 registró variaciones anuales negativas, lo cual se explica por menores niveles de inversión y por el aumento de las tasas de interés sobre el costo de apalancamiento financiero de las empresas, por lo cual el crecimiento real de esta cartera se situó por debajo de la cartera total, tal como se indica en la gráfica 3. (Asobancaria, 2017).

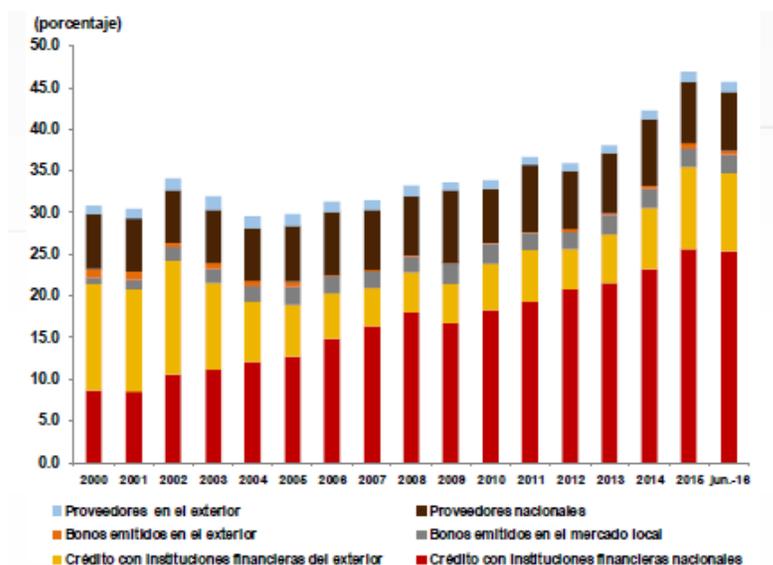
Gráfica 3- Crecimiento real de la cartera Comercial



Fuente: Asobancaria

Teniendo en cuenta que la deuda del sector corporativo privado como proporción del PIB es de un 45,7%, como se observa en la gráfica 4, es de gran importancia que las entidades crediticias puedan contar con instrumentos como la Fiducia, para que puedan mitigar el riesgo en sus colocaciones crediticias.

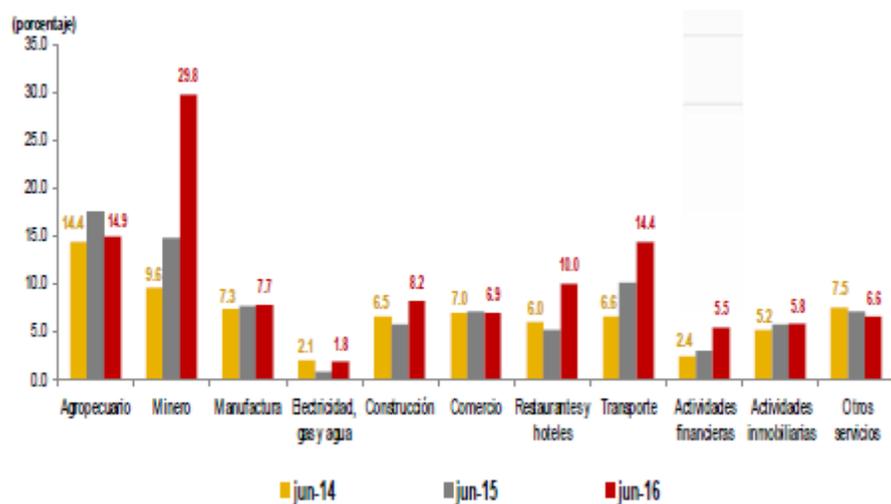
Gráfica 4 -Deuda financiera del sector corporativo privado como proporción del PIB por instrumento



Fuente: Banco de La República

De acuerdo al Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la República, en noviembre de 2016 los sectores que han mostrado mayor deterioro en su indicador de calidad de riesgo son: minería, transporte, restaurantes, hoteles y construcción, tal como se puede observar en la gráfica 5. (Banco de la Republica, 2016)

Gráfica 5 - Indicador de Calidad de Riesgo por Sector Económico



Fuente: Banco de La República

Por lo anterior, la fiducia puede tener un papel importante como mitigante de algunos de estos riesgos en las diferentes operaciones crediticias, con lo cual no solamente se cubre a la entidad financiera, sino también al empresario. Teniendo en cuenta que las proyecciones del comportamiento del PIB de Colombia, son susceptibles al precio del petróleo (el cual cayó), al precio del dólar (el cual subió), la reforma tributaria y el proceso de paz con las Farc, la fiducia puede tomar mayor importancia para el acreedor y el deudor al constituir un esquema que lo ayude a superar la desaceleración del crecimiento de la economía. El Fondo Monetario Internacional FMI (El Tiempo, 2017), considera que el crecimiento de la

economía colombiana será del 2,6% en el 2017, retrocediendo frente al crecimiento que tuvo el país en el año 2014.

Por lo indicado anteriormente, con este trabajo de investigación se pretende plantear la funcionalidad de instrumentos como los fideicomisos, específicamente los Patrimonios Autónomos, en las colocaciones de cartera comercial de los establecimientos de crédito en Colombia.

El objetivo del presente trabajo es determinar cuál es el modelo o esquema más adecuado para mitigar los riesgos de crédito de las entidades financieras colombianas en sus colocaciones en banca comercial.

Así mismo, dentro de los objetivos específicos encontramos:

- Analizar los riesgos de crédito de las entidades financieras.
- Investigar los instrumentos fiduciarios que se utilizan actualmente para mitigar los riesgos de crédito de las entidades financieras.
- Diseñar un instrumento fiduciario, con el cual las entidades financieras puedan mitigar algunos de sus riesgos de crédito en las colocaciones en banca comercial.

Con el fin de lograr dichos objetivos se plantea la siguiente hipótesis de trabajo:

Una estructura fiduciaria podrá ser un instrumento de utilidad que permita a las entidades financieras en Colombia mitigar algunos de sus riesgos de crédito en sus colocaciones en Banca Comercial.

Para llegar a una conclusión, se explicarán algunas clases de fideicomisos específicamente patrimonios autónomos que pueden ser útiles tanto para el deudor como para el acreedor, y los niveles en los que se puede mitigar el riesgo crediticio.

La estructura planteada en este trabajo, cuenta con un primer capítulo sobre el riesgo de crédito, en donde se hace un recuento de varios actores en los cuales se muestra la importancia del buen manejo del riesgo de crédito en las instituciones financieras y el papel que este representa en el funcionamiento y crecimiento de la empresa.

Un segundo capítulo sobre la fiducia como mitigante del riesgo de crédito en las entidades financieras, indicando su definición y aspectos históricos relevantes así como el marco legal de la fiducia en Colombia. Lo anterior, ya que es importante conocer estos detalles para los fines del presente trabajo de investigación y poder entender el marco sobre el cual se pueden desarrollar los diferentes esquemas fiduciarios. Por consiguiente, revisamos los esquemas fiduciarios actuales, enfocándonos en un fideicomiso de nivel de mitigación alto analizando su estructura financiera y los beneficios del mismo en los estudios de crédito.

Aquí es donde, en el tercer capítulo entramos en materia sobre la fiducia en Colombia, ya que es esta una forma de robustecer el esquema de financiación actual cubriendo vacíos que deja una colocación tradicional, al verse impedida en la aprobación de créditos sin un seguro adicional como lo provee la fiducia. Además, permite a la banca comercial colombiana mantener el control de los créditos otorgados y de las garantías de la operación con los diferentes esquemas fiduciarios aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia. En este capítulo se investigará y se analizará de manera comparativa a fondo

cada uno de los esquemas fiduciarios, enunciando sus ventajas y desventajas. Esto con el fin de identificar qué esquema es el más apropiado, en la mitigación del riesgo de crédito de las entidades financieras en Colombia.

Con este fin, se utiliza la modalidad de la Fiducia y se evidenciará la utilidad de este instrumento como forma o complemento de financiación de créditos de la banca comercial en Colombia. Esto se hará como se describe en el capítulo cuarto del presente trabajo, a través de la presentación un esquema fiduciario de nivel de mitigación alto, en el cual se realiza la estructuración de tal esquema con el que se cumplen los requisitos demandados por las áreas de crédito de las entidades financieras y por los Fideicomitentes.

Una vez estudiado y analizado cada uno de los modelos, en el quinto y último capítulo se procederá a demostrar los resultados del modelo que permite mitigar el riesgo de crédito en las entidades financieras,

Con el propósito de poder desarrollar el presente trabajo de investigación, la metodología utilizada comprende la consulta de documentación y la asesoría de personas especializadas en los siguientes temas: Riesgo de crédito, Administración y Gestión del Riesgo de Crédito, entidades financieras, regulación, normatividad en riesgos financieros y Fiducia en Colombia.

Se llevará a cabo una revisión bibliográfica sobre todos los temas a tratar en el trabajo con el fin de determinar los antecedentes y la historia de la Fiducia Mercantil, y especialmente sobre cada uno de los Esquemas Fiduciarios en Colombia, ya que el conocimiento de estos

es de carácter primordial en la investigación, al ser el punto de partida para realizar un análisis adecuado de los fundamentos y métodos actuales.

Adicionalmente, se utilizaron como referencia de consulta las diferentes metodologías propuestas a lo largo de la historia sobre el riesgo de crédito. La parte práctica estará soportada por un desarrollo teórico sobre riesgo y Fiducia, más específicamente sobre riesgo de crédito, en particular, se explicarán los conceptos fundamentales del riesgo de crédito a partir del enfoque de entidades que pertenecen al sector financiero en Colombia.

Posteriormente, con base en la información encontrada se diseñará un modelo o esquema fiduciario que permita mitigar el riesgo de crédito en las entidades Financieras en Colombia.

2. RIESGO DE CRÉDITO

Debido a que el sector financiero, es un sector de gran influencia en la economía de un país, y al mismo tiempo asume varios riesgos, entre los cuales, se encuentra el riesgo crediticio, que gestionado de una manera adecuada, genera rentabilidad, tal como lo indica (De Miguel, Miranda, Pallas y Peraza, 2008), es importante generar los correctivos necesarios después de los aprendizajes generados en una crisis, como prever mitigantes para que en momentos de crisis el crecimiento o sostenimiento de la economía no se vean fuertemente golpeados.

Es así como, después de la crisis financiera de 2008, se revisaron las regulaciones financieras a nivel mundial, arrojando como resultado en diciembre de 2010 el acuerdo de Basilea III a nivel internacional (Álvarez, Lochmüller y Osorio 2011). Teniendo en cuenta la globalización del mercado, la cual exige uniformidad en las prácticas (Castillo y Pérez 2008), Álvarez, Lochmüller y Betancur revisan el acuerdo de Basilea III desde la perspectiva Colombiana, su utilidad, su necesidad de aplicación y sus falencias (Álvarez, Lochmüller y Osorio 2011).

Así, 3 años antes de la crisis financiera del 2008, Castillo argumentaba que se requería una regulación que permitiera asegurar la confianza del público, y resaltaba que la administración de riesgos se convierte en un elemento fundamental en la gestión de las instituciones. Además, para los bancos, el riesgo de crédito se convierte en el principal riesgo que debe ser administrado, pues es inherente a su actividad, lo cual se realizó cinco años después con el acuerdo de Basilea III.

Una de las grandes enseñanzas de las crisis es la importancia que tiene para una entidad financiera tener un estricto proceso de medición y valoración de los riesgos crediticios, por lo cual varios autores han escrito sobre la medición y la valoración del riesgo crediticio, los factores que identifican la calidad de la cartera. Giraldo analiza la relación entre la cartera de las entidades financieras y la cartera vencida durante el período mayo de 1995 a diciembre de 2009, en Colombia, mediante un modelo de Vectores Auto-regresivos, con el que concluye que existe una relación de causalidad entre el crecimiento de la cartera y su calidad futura. También realizó la evaluación de tres entidades financieras, en una de las entidades, la cartera total responde positivamente ante choques de la cartera vencida y solo en dos casos se halló una respuesta negativa de parte de la cartera total (Giraldo 2010).

Meneses y Macuacé, identifican que los modelos más empleados por el sector financiero en Colombia son modelo Z- Score, los modelos Probit y Logit, el modelo KMV, la metodología Credimetrics y el Credit Risk Plus, con los cuales calcula la probabilidad de incumplimiento del sujeto de crédito, determina la migración del crédito y establece la proporción de provisión de cartera (Meneses y Macuacé 2011).

En Perú, la UNPRG evidencia los factores que determinan la calidad de la cartera crediticia de las entidades micro financieras de la Amazonía peruana en el periodo 2008-2011, en el cual encuentra un conjunto de variables de carácter macroeconómico relacionados con el ciclo del producto y microeconómico, tales como el nivel de solvencia de las entidades, la eficiencia y gestión de sus costos operativos, la tasa de crecimiento de los activos rentables. (UNPRG, 2012).

También, el informe de gestión de riesgo del Banco Santander, lo realizan basados en la tipología de los clientes, de forma que se distinguen los clientes renta alta, de los clientes estandarizados a lo largo del proceso de gestión del riesgo, de esta forma se puede apreciar la diversificación del riesgo de crédito, tanto desde el punto de vista de áreas geográficas como de segmentos de clientes. (Banco Santander, 2011).

Por otro lado Ramírez, Cajigas y Granados (2008) proponen un esquema para reducir el riesgo crediticio, basado en un sistema de formatos con los cuales se puedan tomar y analizar información relevante para identificar el potencial directivo, de producción, de comercialización y de ventas con el cual las empresas generan valor Esto mitiga la incertidumbre y percepción de riesgo.

El esquema se estructura con las siguientes variables:

- Profundidad de la relación banco-empresa; estrategia competitiva;
- Valoración de los costos operacionales;
- Valoración y posible participación en el mercado;
- Determinación de la capacidad instalada; inversión total requerida;
- Tasa de retorno para inversores;
- Costo de capital;
- Proyecciones financieras;
- Información sectorial comparativa.

Por último, es importante destacar estudios a las economías Españolas y Mexicanas, los cuales dejan ver aspectos trascendentales para su economía, así como la influencia de estos

en los sistemas de administración del riesgo. Así, en el Séptimo Estudio de la Gestión del Riesgo de Crédito en España, puede verse como el comportamiento de pago de las empresas del gobierno influye drásticamente en el análisis de gestión de riesgo de crédito de todo un país. Este estudio reconoce los efectos positivos, que los distintos planes de pago a proveedores impulsados por el Gobierno, han tenido en la liquidación de la deuda antigua. Así mismo indica que algunos tantos otros proveedores no perciben ningún cambio en los plazos de pago de las entidades del gobierno. (VII Estudio de la Gestión del Riesgo de Crédito en España, 2014).

El estudio realizado en el año 2011 por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), trata la sólida recuperación económica de México en el año 2011, mostrando que esta estuvo encabezada en un principio por el auge de las exportaciones, en particular hacia los Estados Unidos de América, donde México ganó participación de mercado, y el consumo y la inversión privada se recuperaron con cierto rezago, pero están creciendo con más fuerza a medida que la confianza de consumidores y empresas ha comenzado a recuperarse. (OCDE, 2011)

Además, estos estudios incluyen serias recomendaciones para apoyar la recuperación y estabilizar más la economía, fomentar entre otras una mayor diversificación de las exportaciones por medio de acuerdos multilaterales y regionales.

3. FIDUCIA EN COLOMBIA

3.1. Definición de Fiducia

Como ya se anunció anteriormente, según la Superintendencia Financiera de Colombia C.E 029 de 2014 (Circular Básica Jurídica) Parte II Tit. II, Cap. 1, la Fiducia está definida como un acto de confianza en virtud del cual, una persona (Fideicomitente) entrega a una Sociedad Fiduciaria uno o más bienes determinados transfiriéndole o no la propiedad, con el propósito de que cumpla con ellos una finalidad específica, bien sea en beneficio del fideicomitente o de un tercero. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2014).

Así mismo, la Superintendencia define a la fiducia como un instrumento ágil y flexible mediante el cual se pueden realizar innumerables finalidades lícitas; por eso, tradicionalmente se ha sostenido que *es un traje hecho a la medida*. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2014).

3.2. Aspectos Históricos relevantes.

En el derecho romano se hacían acuerdos en los cuales una persona transfería a otra los bienes, con el objeto de ser administrados y posteriormente restituirlos o transferirlos a terceros, y dichos actos se acordaban bajo la primicia de la confianza. (Asociación de Fiduciarias, 2015)

El derecho romano brinda algunos acuerdos, los cuales son antecedentes de la Fiducia, como lo indica La Asociación de Fiduciarias de Colombia, como el *Fideicommissum* que correspondía a cuando una persona instruía en su testamento, para que se transfiriera uno o varios de sus bienes a otra persona de su plena confianza, con la finalidad de que fueran administrados por dicha persona, y el producto de su administración fuera entregado a la persona definida en el testamento. También existía el *Pactum Fiduciae*, acto en el cual intervenía la persona dueña de los bienes y la persona de total de confianza del propietario; en dicho acuerdo el propietario trasfiere uno o varios bienes, con el objeto que sean administrados por la persona de absoluta confianza para un fin determinado, por ejemplo, para garantizar el pago de una obligación, o la administración de los bienes cuando el propietarios de dichos activos se ausentaba, etc. ; el *Fiduciae Cum Amico* figura la cual era utilizada frecuente por los soldados cuando se iban a la guerra. (Asociación de Fiduciarias, 2015)

Por otro lado, en el derecho anglosajón se dio el compromiso de conciencia, el cual era adquirido por una persona que transfería sus bienes a otra en que confiaba plenamente, dicha transferencia tenía un objeto específico, podía ser para beneficio propio o de un tercero indicado desde el principio. (Código de Comercio de Colombia)

Como se puede observar, tanto en el derecho romano como en el derecho anglosajón, los acuerdos se daban por la confianza que existía entre las partes, lo cual tiene toda la relación con el significado de la palabra Fiducia, ya que la palabra latina *fides* significa Fe, la cual es la raíz de la palabra fiducia y fideicomiso. (Código Civil Colombiano)

3.3. Marco Legal de la Fiducia en Colombia.

La normatividad de Colombia, en el artículo 794 del Título VIII del Código Civil, define la propiedad fiduciaria de la siguiente manera: “Se llama propiedad fiduciaria la que está sujeta al gravamen de pasar a otra persona por el hecho de verificarse una condición.”

(Código civil de Colombia)

En 1923, por medio del derecho bancario, se autorizaba a los bancos a realizar encargos de confianza mediante sus secciones fiduciarias. En 1971, bajo el código de comercio, se regula la fiducia mercantil, por medio de la cual los bienes se transferían a un patrimonio autónomo, lo cual genera diferencias entre la fiducia civil y la fiducia mercantil, tal como lo indica Sergio Rodríguez en su libro *Negocios Fiduciarios*, con algunos de los siguientes ejemplos:

- El propietario fiduciario es dueño bajo condición resolutoria, pero fallida esta se convierte en pleno propietario. Tal posibilidad está proscrita en el derecho mercantil.
- El fideicomitente desaparece en el fideicomiso, como regla general. Subsiste en cambio, en la fiducia mercantil, no solo porque puede reservarse derechos en el acto constitutivo diferentes a los que la ley le otorga, sino porque a falta de beneficiario es el natural destinatario de los bienes restantes al concluir el negocio.
- Los bienes transferidos en el fideicomiso civil ingresan al patrimonio del propietario. Los transferidos en fiducia mercantil constituyen un patrimonio autónomo y especial, diferente al del fiduciario y a los patrimonios constituidos por otros fideicomitentes de los cuales el fiduciario sea administrador. (Rodríguez, S, 2005).

Posteriormente, bajo la Ley 45 de 1990, se indica que las actividades fiduciarias se deben realizar mediante sociedades anónimas con objeto social exclusivo y autorizado por el Estado. Las actividades que pueden realizar las sociedades fiduciarias son determinadas por el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. (Superintendencia Financiera de Colombia, 1990).

Las sociedades fiduciarias hacen parte del sector financiero y son controladas y vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y de acuerdo al artículo 16 de la ley 795 de 2003, deben tener un capital mínimo y unos niveles de patrimonio estipulados con anterioridad para su funcionamiento. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2003).

Gráfica 6 - Estructura del Sistema Financiero en Colombia.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

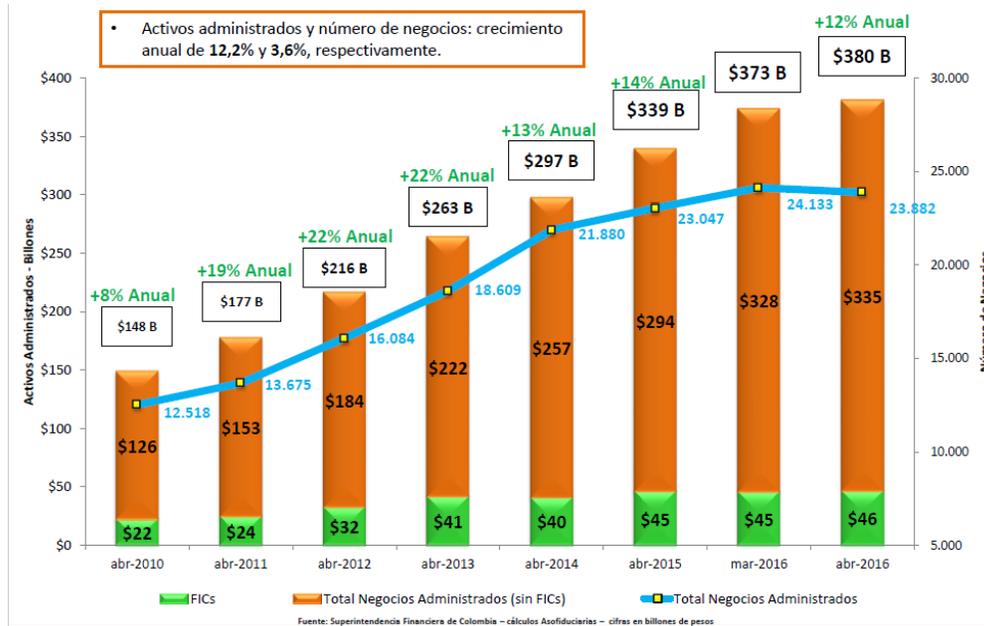
Las sociedades fiduciarias únicamente pueden desarrollar las actividades para las cuales han sido expresamente autorizadas por la ley. El artículo 29 del Decreto 663 de 1993 del Estatuto Orgánico para el Sistema Financiero indica las actividades autorizadas según el Anexo No. 3a.

Por medio del artículo 1230 del código de comercio, la ley prohíbe realizar los siguientes negocios fiduciarios:

1. Los negocios fiduciarios secretos;
2. Aquellos en los cuales el beneficio se concede a diversas personas sucesivamente
3. El artículo 2.5.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010, indica que “El negocio fiduciario no podrá servir de instrumento para realizar actos o contratos que no pueda celebrar directamente el fideicomitente de acuerdo con las disposiciones legales.”
(Superfinanciera de Colombia,2010)

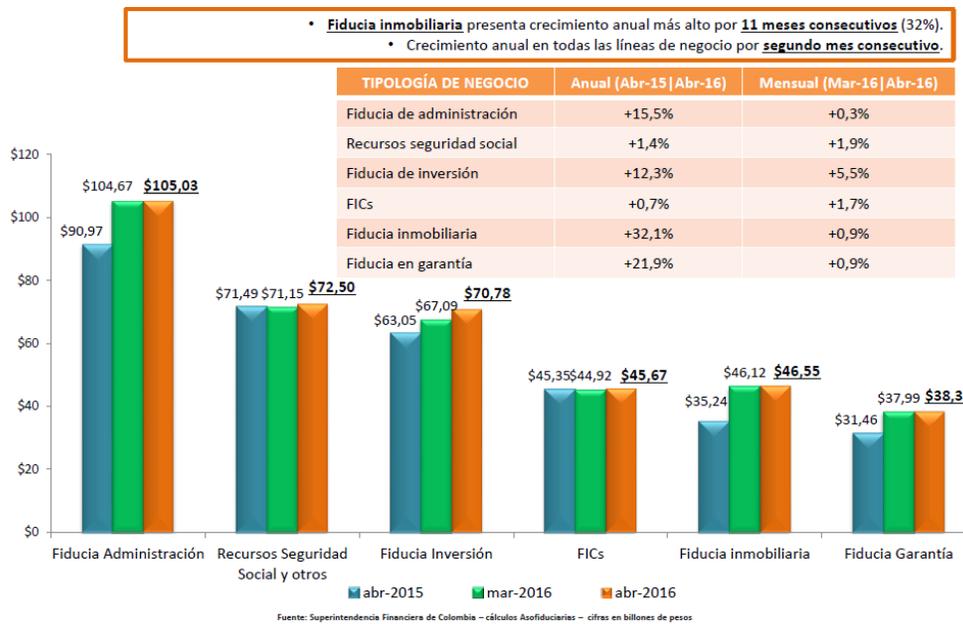
Conforme se muestra en la gráfica 7,8 y 9 actualmente en Colombia existen 25 sociedades fiduciarias, las cuales administran un total de 22.876 contratos fiduciarios con un total de activos fideicomitidos de COP\$ 380 Billones, distribuidos en 23.882 negocios.

Gráfica 7- Comportamiento Activos Administrados



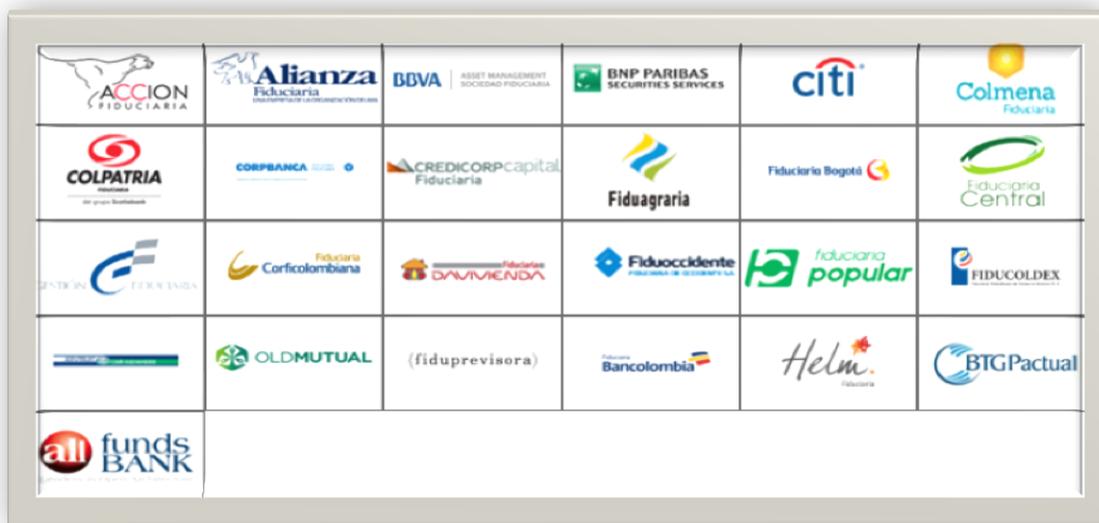
Fuente: Asofiduciarias

Gráfica 8 - Activos Fideicomitados por tipo de Negocio.



Fuente: Asofiduciarias

Gráfica 9 - Sociedades Fiduciarias en Colombia



Fuente: Asofiduciaria

Lo anterior muestra que el 10% de los activos fideicomitidos se administran mediante la fiducia de garantía, por lo cual hay un gran camino todavía para que las entidades financieras puedan usar este vehículo como instrumento de reducción del riesgo crediticio.

3.4. Esquemas Fiduciarios.

De acuerdo con lo previsto por la Superintendencia Financiera, los negocios fiduciarios se clasifican en: Fiducia de Administración; Fiducia Inmobiliaria; Fiducia con Fines de Garantía; Fiducia de Inversión; Fiducia con Recursos del Sistema de Seguridad Social y otros relacionados. En donde la Fiducia de Administración es un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para

cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario. Por su lado, la Fiducia Inmobiliaria corresponde a un negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de recursos y bienes relacionados con un proyecto inmobiliario, o la administración de los recursos asociados al desarrollo y ejecución de dicho proyecto, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato.

Dentro de las modalidades de este tipo de fiducia, se encuentran los negocios de preventas, en los cuales la obligación principal de la sociedad fiduciaria es realizar el recaudo de los dineros provenientes de la promoción y consecución de las personas interesadas en adquirir inmuebles dentro de un proyecto inmobiliario. Para ello, la fiduciaria recibe los recursos, los administra e invierte mientras se cumplen las condiciones establecidas para destinarlos al desarrollo del proyecto inmobiliario. En cuanto a la Fiducia de Garantía concierne, el fideicomitente transfiere uno o varios bienes a la Sociedad Fiduciaria, para que sirvan de garantía en el cumplimiento de obligaciones propias o de terceros establecidas en el contrato, y para que ejecute la garantía en caso de incumplimiento de los deudores garantizados de conformidad con el procedimiento expreso y expedito señalado en el contrato. En tercera instancia se encuentra la Fiducia de Inversión, que consagra como finalidad principal invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero y activos, de conformidad con las instrucciones establecidas por el Fideicomitente en el respectivo contrato o el acuerdo comercial de decisiones de inversión y por último se encuentra la Administración de inversiones de fondos mutuos de inversión cuyo fin es la administración fiduciaria de sus inversiones. (Superfinanciera de Colombia, 2014)

Para el efecto del trabajo que nos encontramos desarrollando, clasificaremos los esquemas fiduciarios en tres grupos, seleccionándolos por nivel de seguridad que ofrece el esquema fiduciario a los acreedores, específicamente al área de crédito para la mitigación de riesgos crediticios, así: Nivel de Mitigación Alto, Nivel de Mitigación Medio y Nivel de Mitigación Bajo.

Dada la clasificación antes mencionada, procederemos a definir cada una de ellas: i) Nivel de Mitigación Alto: El cual ofrece a las áreas de crédito del sistema financiero un cubrimiento de riesgos de crédito bastante altos ya que los activos a fideicomitir y la fuente de pago del crédito son adquiridos a título de compraventa, además la deuda financiera recae en cabeza del Fideicomiso, lo cual ofrece un esquema fiduciario apto para cualquier obligación financiera a adquirir; ii) Nivel de Mitigación Medio: El cual ofrece a las áreas de crédito del sistema financiero un cubrimiento de riesgos de crédito un poco menor ya que los activos a fideicomitir y la fuente de pago del crédito son adquiridos a título de aporte o de Fiducia mercantil, además la deuda financiera recae en cabeza del Fideicomitente, lo cual ofrece un esquema fiduciario apto para cualquier obligación financiera a adquirir pero con un grado de mitigación medio; y iii) Nivel de Mitigación Bajo: El cual ofrece a las áreas de crédito del sistema financiero un cubrimiento de riesgos de crédito inferior ya que en este nivel no se tienen garantías reales a fideicomitir solo una fuente de pago del crédito adquirida a título de aporte o de Fiducia Mercantil, además la deuda financiera recae en cabeza del Fideicomitente, lo cual ofrece un esquema fiduciario apto para cualquier obligación financiera a adquirir pero con un grado de mitigación bajo.

4. ESQUEMA PROPUESTO DE UN FIDEICOMISO NIVEL DE MITIGACIÓN ALTO PARA LA MITIGACIÓN DE RIESGOS CREDITICIOS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COLOMBIANAS EN SUS COLOCACIONES EN LA BANCA COMERCIAL.

En el siguiente capítulo se propondrá un modelo o esquema que permita una mitigación alta del riesgo de crédito en las entidades financieras en Colombia.

4.1. Estructura financiera de un fideicomiso Nivel de Mitigación Alto

Dados los esquemas fiduciarios que están siendo objeto de estudio y de acuerdo a la clasificación planteada, se puede comenzar por concluir que una de las dificultades más relevantes para las áreas de crédito es la desigualdad de los esquemas fiduciarios. Según el Banco de la República, las entidades que otorgan créditos deben tener muy claras las condiciones para profundizar aún más sobre la capacidad de pago de los prestatario (Banco de la República, 2014). Es clave la existencia de *buros* de crédito para el desarrollo de los mercados de crédito. La mayor disponibilidad de información, estimula el desarrollo financiero, disminuye el nivel de morosidad y aumenta el acceso al crédito. Ahora bien, analizándolo desde el ámbito de la vinculación de esquemas fiduciarios en el análisis de crédito, los *buros* son esenciales para el suministro de una reputación empresarial basado en el comportamiento histórico de pagos, este será su mayor activo. El Banco Mundial utiliza un indicador que mide la cobertura de información comercial dada por cada compañía,

como porcentaje de población adulta que está incluida en la información que manejan los *buros*, situando a Colombia con un indicador del 42,5%, porcentaje relativamente bajo dentro de los países de América Latina. (Larrain, 2009)

En una operación de crédito, en la cual se pretenda incluir un esquema fiduciario, la información requerida a los prestatarios o fideicomitentes corresponderá en todo caso para empezar los estados financieros junto con sus notas debidamente detalladas, sin embargo, son requeridas también las proyecciones de crecimiento de la empresa, las probables contingencias que puedan estar presentes en la operación implícita, las garantías a ofrecer al Banco, información de los accionistas, entre otras.

Dado lo anterior, se hace importante comenzar por caracterizar la estructura fiduciario que será la garantía y fuente de pago del préstamo.

Según la caracterización de los esquemas fiduciarios explicados en párrafos anteriores, el mejor esquema fiduciario que mitiga en proporción más alta los riesgos de crédito corresponde a un fideicomiso Nivel de Mitigación Alto.

Es por esta razón que dentro del presente ejercicio de investigación se acude a utilizar como ejemplo la estructura de estados financieros de un fideicomiso Nivel de Mitigación Alto, con el menor nivel de complejidad posible, con el fin de lograr partir de un criterio general.

De esta forma se logran reproducir los hallazgos obtenidos de diferentes entrevistas con analistas de crédito reales, en estructuras financieras y que demuestren de manera más técnica los posibles parámetros operacionales y financieros que rigen un fideicomiso de

este tipo y, por consiguiente cual es la estructura que es utilizada para generar la mayor mitigación de riesgos de crédito en las instituciones financieras que posteriormente servirán de fuente de garantía y fuente de pago de los créditos financieros que se otorguen.

4.1.1. Estructura de Balance General.

La razón de usar un Fideicomiso nivel de mitigación alto es que éste es el modelo de negocio que debería ser más utilizado por las áreas de crédito de las entidades financieras, como se evidenció en el capítulo anterior. Adicionalmente el modelo a revisar, implica cualquier activo a recibirse que sea de interés por parte del Acreedor Financiero incluso productos en proceso, lo que hace que sus estados financieros tengan bastantes elementos y de esta manera el análisis se pueda generalizar.

En cuanto a la estructura de los activos, se evidencia que en una estructura fiduciaria de este nivel de mitigación son requeridos bastantes ítems los cuales se dividen en el capital de trabajo, los activos de capital y activos de largo plazo.

El capital de trabajo determina las inversiones básicas y que podrían ser objeto de financiación a corto plazo y los activos de largo plazo, son requeridos para concebir la renta del fideicomiso.

Tabla 1 Estructura Balance General Fideicomiso Nivel de Mitigación Alto

ACTIVOS	PASIVOS
DISPONIBLE	OBLIGACIONES FINANCIERAS
CAJA	BANCO COLPATRIA
BANCOS	BANCO COLPATRIA -OPER. INDIVIDUALES
INVERSIONES	INTERESES (Obligaciones financieras)
INVERSIONES EN EL F.C.O. RENDIR	CUENTAS POR PAGAR
CUENTAS POR COBRAR	COMISION FIDUCIARIA
CLIENTES NACIONALES	PROVEEDORES NACIONALES
CARTERA COMPRADA NAL.	OTRAS CUENTAS POR PAGAR-PROV EXT
ANTICIPOS PROVEEDORES - Fideicomitente	ANTICIPOS DE CLIENTES
ANTICIPOS PROVEEDORES Otros	IMPUESTOS POR PAGAR
OTROS DEUDORES -Fideicomitente	IMPUESTO A LAS VENTAS
SALDOS A FAVOR- IVA	RETENCION EN LA FUENTE
PROVISION CXC	RETENCION IND. Y CIO.
INVENTARIOS	
TERRENOS	
MATERIALES DE CONSTRUCCION	PATRIMONIO
MATERIA PRIMA	ACREEDORES FIDUCIARIOS
PRODUCTOS EN PROCESO	APORTES EN DINERO
PRODUCTOS EN PROCESO CONTINGENCIA	APORTES EN ESPECIE
PRODUCTO TERMINADO	SUPERAVIT O DEFICIT
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPOS	POR VALORIZACIONES
TERRENOS	RESULTADO EJERCICIOS ANTERIORES
CONSTRUCCIONES EN CURSO	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES
EDIFICIOS	RESULTADOS DEL EJERCICIO
EQUIPO, MUEBLES Y ENSERES DE OFICINA	RESULTADOS DEL EJERCICIO
DEPRECIACION ACUMULADA	

Fuente: Elaboración propia.

Ahora bien, en cuanto a los pasivos del fideicomiso en primera instancia se encuentran las obligaciones financieras los cuales financian recursos de capital líquido para el fideicomiso con sus respectivos intereses, y las respectivas fuentes de financiación del fideicomiso, como los proveedores, por medio de plazos de pago.

Por último, el patrimonio del fideicomiso corresponde a la utilidad o pérdida generada en el esquema fiduciario en el giro ordinario de cada uno de los periodos de análisis, y los excedentes generados en el esquema fiduciario.

4.1.2. Estructura de Estado de Resultados.

En cuanto a la estructura de resultados, los ingresos que se pueden generar en esta estructura corresponderá a negocios fiduciarios que realicen ventas, arrendamientos, compras de cartera, etc, restando de estos los costos de las mismas, generando así una utilidad Bruta del negocio fiduciario, utilidad a la cual se le deben descontar los gastos operacionales como comisiones fiduciarias, depreciación, impuesto de industria y comercio, entre otros.

Después de la utilidad bruta, que genera la estructura fiduciaria, encontraremos los ingresos y egresos no operacionales generando así la utilidad o pérdida neta del negocio fiduciario, en donde se encuentra el pago de intereses de las obligaciones financieras, el cual en todo caso debe ser cancelado con la misma operación del negocio fiduciario para de esta manera el fideicomiso se entienda como un Patrimonio Autónomo.

Tabla 2 Estructura Estado de resultados Fideicomiso Nivel de Mitigación Alto

VENTAS
Ventas brutas
Otras ventas
Licitaciones
Menos: Devoluciones en ventas
VENTAS NETAS
COSTO DE VENTAS
Costo de ventas
Maquila
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS
GASTOS OPERACIONALES
Comisión del Fiduciario
Provisión Cartera
Provisión Inventarios
Servicios Temporales
Otros gastos Operacionales
Industria y Cio.
Depreciacion
UTILIDAD OPERACIONAL
INGRESOS NO OPERACIONALES
Diferencia en cambio
Recuperaciones de gastos
Arrendamientos
Descuentos Y Otros
Otros
Rendimientos fiduciarios
GASTOS NO OPERACIONALES
Intereses Obligaciones Financieras
Servicios Bancarios
Gravamen a los Movimientos Financieros
Gastos diversos
Otros Impuestos asumidos
UTILIDAD O (PERDIDA) NETA

Fuente: Elaboración propia.

5. RESULTADOS.

Teniendo claro los diferentes esquemas fiduciarios utilizados en Colombia y debidamente aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia, resulta conveniente analizar en detalle el esquema fiduciario de Nivel de Mitigación Alto ya que es una herramienta eficaz para reducir el riesgo de crédito asociado a la originación de un crédito empresarial, que ayuda a mitigar tal riesgo y a definir una salida previa al incumplimiento del deudor, utilizando para ello el esquema fiduciario que se encuentra en la gráfica No. 10.

En la práctica, se afirma que el esquema de Nivel de mitigación alto incrementa la probabilidad de aprobación por parte del analista a la hora de otorgar un préstamo, siempre y cuando la información adicional para el análisis del crédito sea consistente, así mismo es útil para determinar un mecanismo de salida en caso de un incumplimiento de los pagos del crédito, a aquellos deudor que presentan una mayor posibilidad de incumplimiento y, a su vez es útil para que las áreas comerciales pueden llegar a este tipo de clientes para vincularlos a sus bancos correspondientes.

Entrando en detalle, el objetivo principal se centra en conformar un patrimonio autónomo con un nivel alto de seguridad, especificando cuatro pasos a seguir para la estructuración de un modelo de fideicomiso Nivel de Mitigación Alto.

El primer paso, consiste en determinar el tipo de garantías ofrecidas por el fideicomitente las cuales deben ser interesantes para el acreedor beneficiario. En cuanto al esquema

analizado, utilizamos tres tipos de garantías posibles: Inmuebles, inventarios y cartera. El segundo paso, es proceder a realizar una debida diligencia al activo con el cual se pretenda trabajar, es decir, en el caso de inmuebles se debe realizar un estudio de títulos sobre el certificado de tradición y libertad del mismo con el fin de determinar el estado jurídico de los mismos, la tradición, y viabilidad para la transferencia al Fideicomiso ; en el caso de inventarios el analista de crédito debe analizar que los activos a recibir sean de alta comercialización, para que en caso de incumplimiento sea de fácil venta los mismos y así, con los recursos producto de la venta, sea cancelado el crédito otorgado. Y, en cuanto a la cartera, es requerido realizar un estudio de los modelos de factura a recibirse, para determinar si esta cumple con los requisitos legales exigidos para su comercialización y exigibilidad.

Un segundo paso, lo constituye el proceso de estructuración del fideicomiso, que a su vez comprende tres fases:

1. La suscripción del contrato de fiducia en el cual se deben determinar cada uno de los derechos y obligaciones de las partes y la forma de proceder en todos los posibles eventos del negocio fiduciario
2. El perfeccionamiento de la transferencia de los activos a favor del fideicomiso que formarán parte de las garantías.
3. La gestión y desarrollo del patrimonio autónomo que corresponde al mantenimiento del negocio sirviendo de garantía y de fuente de pago de la obligación financiera adquirida.

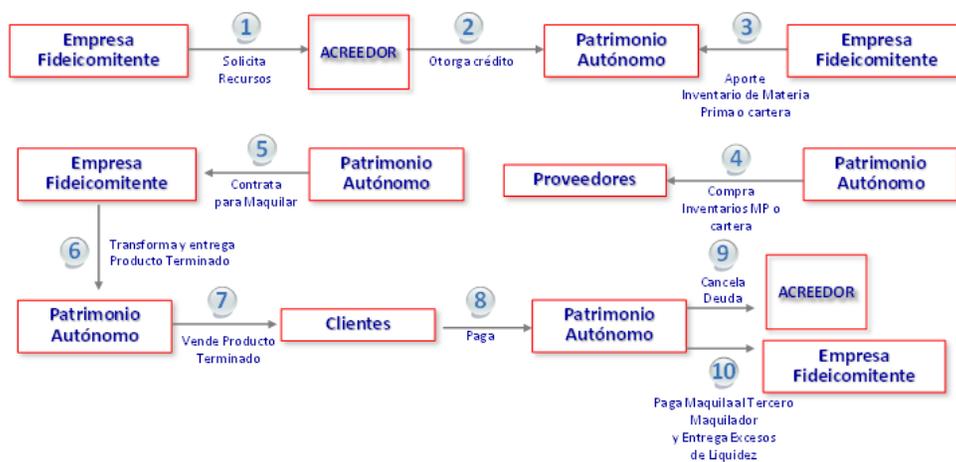
En la fase del desarrollo, se encuentra el pago oportuno de las obligaciones financieras y el giro ordinario del fideicomiso en donde se puede o no presenciar un evento de incumplimiento y de ejecución de garantías, algunas variables a tener en cuenta son: balance general (total activos, total de pasivos y patrimonio) y características del crédito (monto, tipo de crédito).

En el tercer paso, se realiza la ejecución de las garantías en caso de incumplimiento del pago de las obligaciones garantizadas, utilizando los activos fideicomitidos procediendo a la venta de los mismos a terceros interesados en adquirir los mismos bien sea a través de venta directa o a través de firmas especializadas en la promoción de la venta de cada uno de los tipos de activos, de conformidad con el procedimiento expreso y objetivo que se determina en el contrato de fiducia.

Finalmente, luego de los tres pasos anteriormente descritos, con la venta de los activos fideicomitidos se procede al pago de las obligaciones financieras del Patrimonio Autónomo cumpliendo a cabalidad el fin del presente trabajo de investigación, logrando mitigar en un alto porcentaje el riesgo de crédito al que se ven expuestas las entidades financieras.

Los cuatro pasos antes mencionados, se ven plasmados en la gráfica 10, la cual se muestra a continuación.

Gráfica 10 - Esquema fiduciario de Nivel de Mitigación Alto



Fuente: Elaboración propia.

Vale la pena aclarar que en medio de la elaboración del presente trabajo de investigación las áreas jurídicas de varias sociedades Fiduciarias nos manifestaron la importancia de este tipo de negocios fiduciarios en la mitigación de riesgos de crédito ya que:

- 1) En los casos en que el fideicomiso es sujeto de crédito, ante un evento de reorganización empresarial, el fideicomiso podría seguir atendiendo sus obligaciones (lo que no ocurre si el deudor es el Fideicomitente).
- 2) Frente a una liquidación empresarial de la sociedad Fideicomitente los activos que forman parte del proceso, no se incluyen en la masa de la liquidación y los acreedores tienen una prelación en el proceso.
- 3) El procedimiento de ejecución de garantía es mucho más expedito, lo cual representa una enorme ventaja para el acreedor en eventos de incumplimiento.

6. CONCLUSIONES

En lo corrido de este trabajo, se evidenció cómo la fiducia es utilizada como herramienta de mitigación del riesgo de crédito, ya que el 80% de las entrevistas realizadas concluyen que la fiducia aumenta la mitigación del mencionado riesgo en promedio en un 25%.

Adicionalmente, se expuso que el fideicomiso de nivel de mitigación Alta es el idóneo para que las entidades financieras incluyan en el análisis de crédito de empresas que requieran un mecanismo de cobertura adicional o requieran mejores garantías para la aprobación de operaciones de crédito, lo que genera un menor riesgo de no pago de la obligación a adquirir. Sin embargo, es necesario incluir en los Estados financieros de la sociedad Fideicomitente las proyecciones de los Estados Financieros del fideicomiso de tal forma que al consolidar los mismos se visualice el mejoramiento de la presentación de la operación a los respectivos comités de crédito de estas entidades.

Por último, el fideicomiso de nivel de mitigación alto reduce el riesgo de crédito asociado a la *originación* de un crédito de empresas, ya que varias compañías se han visto afectadas por la desaceleración de la economía y requieren financiación para sus inversiones en capital de trabajo, bienes de capital, etc. Igualmente vale la pena acotar que el esquema de nivel de mitigación Alta sirve como soporte, pero requiere de todo el análisis de la compañía y de su expertise en el sector en el que se desempeña para llegar hasta la aprobación del préstamo.

7. ANEXOS

Anexo 1: Definiciones

Las definiciones que se relacionan a continuación son tomadas de Asociación de Fiduciarias de Colombia.

Carteras Colectivas hoy Fondos de Inversión Colectiva: Es un mecanismo de ahorro e inversión, ofrecido por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, que invierte los aportes de varios inversionistas en activos que pueden ser financieros o no financieros, dependiendo lo que se establezca en el reglamento. Cada fondo tiene un reglamento que define, entre otras, la política de inversión y el perfil de riesgo.

En los mercados internacionales estos productos son llamados “Fondos mutuos”. En Colombia, la denominación “fondos mutuos” corresponde a otro mecanismo autorizado por la ley colombiana.

Fideicomitente: Es el cliente de la Sociedad Fiduciaria, quien le encomienda una gestión determinada. Es aquel que transfiere o entrega los bienes objeto del contrato. Indica la finalidad del contrato y suministra las instrucciones a la Sociedad Fiduciaria.

Fiducia: Es un contrato por medio del cual una persona llamada Fideicomitente, entrega uno o varios bienes a una Sociedad Fiduciaria para que ésta cumpla una finalidad

determinada a favor del Fideicomitente o de un tercero designado por éste, llamado Beneficiario. Existen dos modalidades de fiducia: Fiducia mercantil (cuando hay transferencia de la propiedad del bien) y encargo fiduciario (cuando no hay transferencia de la propiedad).

Fiducia de Administración: Es el negocio en virtud del cual, el fideicomitente entrega un bien o bienes a la sociedad fiduciaria, con o sin transferencia de la propiedad, para que los administre y desarrolle con ellos la gestión encomendada en el contrato, destinándolos junto con los respectivos rendimientos, si los hubiere, al cumplimiento de la finalidad señalada. Existen varias modalidades de fiducia de administración:

- Administración y pagos: Su objeto es la administración de sumas de dinero u otros bienes que junto con sus rendimientos, si los hay, pueden ser destinados al cumplimiento oportuno y adecuado de las obligaciones que el fideicomitente señale. En esta modalidad se incluyen aquellos negocios fiduciarios mediante los cuales se constituyen patrimonios autónomos con fines empresariales.
- Administración de procesos de titularización: Su objeto es la emisión y/o administración de una emisión de valores emanados de un proceso de titularización de activos y bienes. La Sociedad Fiduciaria como vocera del patrimonio autónomo realiza la emisión de los títulos movilizadores, recauda los fondos provenientes de la colocación de los títulos y se vincula jurídicamente con los inversionistas, conforme a los términos y derechos incorporados en los títulos.

- Fiducia de Garantía: Negocio en el cual el fideicomitente entrega uno o varios bienes a la Sociedad Fiduciaria, para que sirvan de garantía en el cumplimiento de obligaciones propias o de terceros establecidas en el contrato y para que ejecute la garantía en caso de incumplimiento de los deudores garantizados.

Fiducia de Inversión: Es el negocio fiduciario en el cual se consagra como finalidad principal invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero, de conformidad con las instrucciones establecidas por el Fideicomitente en el respectivo contrato. Existen dos tipos de fiducia de inversión:

- Fideicomisos de inversión con destinación específica: Corresponde al negocio fiduciario en el cual se consagra como finalidad principal la inversión o colocación a cualquier título de sumas de dinero, de acuerdo con las instrucciones impartidas por el constituyente.
- Administración de inversiones de fondos mutuos de inversión: Es el negocio fiduciario celebrado con los fondos mutuos de inversión para la administración fiduciaria de sus inversiones.

Fiducia Inmobiliaria: Negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de recursos y bienes relacionados con un proyecto inmobiliario, o la administración de los recursos asociados al desarrollo y ejecución de dicho proyecto, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato. Dentro de las modalidades de este tipo de fiducia, se

encuentran los negocios de preventas, en los cuales la obligación principal de la sociedad fiduciaria es realizar el recaudo de los dineros provenientes de la promoción y consecución de las personas interesadas en adquirir inmuebles dentro de un proyecto inmobiliario. Para ello, la fiduciaria recibe los recursos, los administra e invierte mientras se cumplen las condiciones establecidas para destinarlos al desarrollo del proyecto inmobiliario.

Fiducia Mercantil: Es un negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario.

Fiduciaria: Son entidades de servicios financieros; sociedades anónimas autorizadas y sujetas a la inspección, control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia. Administra – gestiona de acuerdo con las instrucciones establecidas por el fideicomitente y las normas vigentes.

Fiducia - Fondos de Seguridad Social: Es el negocio fiduciario que consiste en la entrega de sumas de dinero o bienes a una sociedad fiduciaria, transfiriendo o no su propiedad, para que ésta los administre y desarrolle la gestión encomendada por el constituyente. Dentro de este grupo se encuentra la administración de Pasivos Pensionales y los recursos de la seguridad social (salud y riesgos profesionales).

Patrimonio Autónomo: Conjunto de bienes transferidos a una fiduciaria. Dichos bienes salen real y jurídicamente del patrimonio del fideicomitente (titular del dominio) y están afectos al cumplimiento de las finalidades señaladas en el acto constitutivo.

Anexo 2: Entrevista.

Con el objetivo de conocer un poco más en detalle conocimiento de analistas de crédito sobre fiducia y la probabilidad de incluir dentro de su análisis de crédito un esquema fiduciario se realizaron 5 encuestas:

Cuestionario aplicado:

1. ¿Conoce la Fiducia?
2. ¿Conoce los beneficios de los Fideicomisos en un análisis de crédito?
3. ¿El incluir un esquema fiduciario en un análisis de crédito aumenta o disminuye la calificación de su estudio?
4. ¿Si el esquema fiduciario que se incluye en el análisis de crédito es de mitigación alto, medio o bajo, aumenta o disminuye la probabilidad de aprobación del crédito?

<i>Nivel</i>	Aumenta	Disminuye	Indiferente
<i>Mitigación Alto</i>			
<i>Mitigación Medio</i>			
<i>Mitigación Bajo</i>			

5. Si en la pregunta anterior contesto que aumentaba la probabilidad de aprobación de crédito con un fideicomiso de nivel de mitigación alta, favor indicar en qué proporción aumenta la probabilidad de aprobación.

Los resultados fueron los siguientes:

- Ocho de diez encuestados conocen la Fiducia.
- Ocho de los analistas de crédito encuestados, conocen los beneficios de los fideicomisos en sus análisis de crédito.

- De los diez encuestados, 4 indicaron que el aumento o la disminución en la calificación del análisis de crédito dependían del tipo del fideicomiso, otros cuatro manifestaron que aumentaba y los dos analistas que no conocían la fiducia, confirmaron no saber.
- Ocho analistas confirmaron que si el esquema fiduciario es de mitigación alto, la probabilidad de aprobación del crédito aumenta.
- Para los 10 analistas el nivel de mitigación alto, aumenta la probabilidad de aprobación de crédito.
- Para 6 encuestados es indiferente si el nivel de mitigación es medio, para los otros 4 aumenta.
- Para 8 entrevistados es indiferente si el nivel de mitigación es bajo, para los otros 2 aumenta.
- En la pregunta sobre en qué porcentaje aumentaría la probabilidad de aprobación del crédito, 2 encuestados indicaron no saber, 3 encuestados respondieron el 20%, otros 2 el 25% y los 3 restantes el 30%.

Anexo 3: Aspectos Legales.

El contrato fiduciario ha de estar documentado y puede constituirse por documento privado, y cuando se trate de contratos de fiducia mercantil con transferencia sometida a la solemnidad de instrumento público, deberán elevarse a escritura pública. (Estatuto Organico del Sistema Financiero, 2010)

En el contrato fiduciario, intervienen los siguientes actores:

- El Fideicomitente
- La Fiduciaria
- El Beneficiario

En el negocio fiduciario existen derechos y obligaciones, tanto para el Fiduciario como para el Fideicomitente, ya que esto representa los principios de buena fe, con que se celebra el contrato fiduciario.

Son derechos del fideicomitente los establecidos en el artículo 1236 del Código de Comercio:

1. *Los que se hubiere reservado para ejercerlos directamente sobre los bienes fideicomisitos;*
2. *Revocar la fiducia, cuando se hubiere reservado esa facultad en el acto constitutivo, pedir la remoción del fiduciario y nombrar el sustituto, cuando a ello haya lugar;*

3. *Obtener la devolución de los bienes al extinguirse el negocio fiduciario, si cosa distinta no se hubiere previsto en el acto de su constitución;*
4. *Exigir rendición de cuentas;*
5. *Ejercer la acción de responsabilidad contra el fiduciario, y*
6. *En general, todos los derechos expresamente estipulados y que no sean incompatibles con los del fiduciario o del beneficiario, o con la esencia de la institución.*

Las obligaciones del Fideicomitente se estipulan en el contrato fiduciario, como por ejemplo: i) hacer entrega anualmente al Fiduciario de la información requerida para realizar la actualización de conocimiento del cliente y control del lavado de activos, ii) pagar directamente las comisiones fiduciarias y demás gastos del fideicomiso, en caso que el producto de los bienes fideicomitados, no sean suficientes para cubrir dichos gastos, iii) realizar el pago de los seguros todo riesgo de los bienes fideicomitados y iv) hacer las gestiones necesarias para sanear los bienes fideicomitados en caso de ser necesario

Los derechos del beneficiario, se estipulan igualmente en el contrato fiduciario y se incluyen los que se indican el artículo 1235 del Código de Comercio:

1. *Exigir al fiduciario el fiel cumplimiento de sus obligaciones y hacer efectiva la responsabilidad por el incumplimiento de ellas;*
2. *Impugnar los actos anulables por el fiduciario, dentro de los cinco años contados desde el día en que el beneficiario hubiera tenido noticia del acto que da origen a*

la acción, y exigir la devolución de los bienes dados en fideicomiso a quien corresponda;

- 3. Oponerse a toda medida preventiva o de ejecución tomada contra los bienes dados en fiducia o por obligaciones que no los afectan, en caso de que el fiduciario no lo hiciera, y*
- 4. Pedir al Superintendente Bancario por causa justificada, la remoción del fiduciario y, como medida preventiva, el nombramiento de un administrador interino*

Anexo 3 a: Actividades autorizadas a desarrollar por las Fiduciarias.

1. Celebrar contratos de Fiducia Mercantil en los términos del artículo 1226 y siguientes del Código de Comercio.
2. Celebrar contratos de Encargo Fiduciario, con el objeto de realizar inversiones, administrar bienes o ejecutar actividades relacionadas con el otorgamiento de garantía por terceros para asegurar el cumplimiento de obligaciones, la administración o vigilancia de los bienes sobre los que recaigan las garantías y la realización de las mismas.
3. Obrar como agente de transferencia y registro de valores.
4. Obrar como representante legal de tenedores de bonos (literal d del artículo 29 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y artículo 6.4.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010).
5. Obrar, en los casos en que sea procedente con arreglo a la ley, como síndico, curador de bienes o como depositario de sumas consignadas en cualquier juzgado,

por orden de autoridad competente o por determinación de personas que tenga facultad legal para designarlas para tal fin.

6. Actuar como agente de manejo en Procesos de Titularización.(Artículo 5.6.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010).
7. Prestar servicios de asesoría financiera.
8. Emitir bonos por cuenta de una fiducia mercantil constituida por un número plural de sociedades, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° del Decreto 1026 de 1990.
9. Administrar Fondos de Pensiones Voluntarias en los términos del numeral 1° del artículo 168 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, recibiendo los recursos aportados e invirtiéndolos para el beneficio del fideicomitente o para el pago de las pensiones que se causen.
10. Administrar cartera y acreencias de entidades financieras que han sido objeto de toma de posesión por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia para liquidación. Artículo 4° de la Ley 795 de 2003.
11. Administrar Carteras Colectivas con sujeción a lo previsto en el Decreto 2555 de 2010 (artículo 3.1.1.1.1.) y en el Título VIII de la Circular Externa 07 de 1996.
12. Actuar como custodios de los activos provenientes de las carteras colectivas, en los términos del artículo 3.1.13.1.2. y siguientes del Decreto 2555 de 2010.
13. Administrar fondos de capital privado con sujeción al artículo 3.1.14.1.1 y siguientes del Decreto 2555 de 2010.

14. Celebrar contratos de Cuentas de Margen en los términos señalados por el Decreto 2555 de 2010 (Artículo 2.33.1.1.2) ó aquellas normas que lo modifiquen o sustituyan.
15. Actuar como Agente Liquidador de las entidades públicas del orden nacional, en los términos del Decreto 254 de 2000, por medio del cual se expide el régimen para la liquidación de entidades públicas del orden nacional, y Resolución No. 100-000285 del 2 de marzo de 2004 de la Superintendencia de Sociedades.
16. Realizar las operaciones de intermediación en el mercado de valores (Ver punto 11. Intermediación En el Mercado de Valores) autorizadas por el Decreto 1121 de 2008.
17. Actuar como administrador fiduciario en los términos del artículo 57 de la Ley 1306 de 2009, en relación con bienes de personas con incapacidad mental o menores de edad.
18. Actuar como administrador de inversión extranjera en los términos del Decreto 4800 de 2010. (Artículo 26).
19. Actuar como agente de manejo dentro del marco de procesos de titularización de activos hipotecarios y no hipotecarios. (Artículo 5.6.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010).

BIBLIOGRAFIA

- Álvarez, S. I., Lochmüller, C., & Osorio, A. (2011). La medición del riesgo crédito en Colombia y el Acuerdo de Basilea III. *La medición del riesgo crédito en Colombia y el Acuerdo de Basilea III*. Medellín, Colombia: Revista Soluciones de Postgrado EIA, Número 7. p. 49-66.
- ANDI. (2017). *ANDI*. Obtenido de <http://www.andi.com.co/SitEco/Documents/ANDI-Balance%202016-Perspectivas%202017.pdf>
- Asobancaria. (2017). *Asobancaria*. Obtenido de <https://cdn2.hubspot.net/hubfs/1756764/Asobancaria%20Eventos/Asobancaria%20%20Semanas-Economicas/1076.pdf>
- Asociación de Fiduciarias de Colombia . (s.f.). *Asociación de Fiduciarias de Colombia* . Obtenido de <http://www.asofiduciarias.org.co/aprende>
- Banco de la Republica. (2016). *Banco de la Republica*. Obtenido de <http://www.banrep.gov.co/es/reporte-estabilidad-financiera>
- Código Civil. (s.f.). Artículo 794 del Título VIII . Colombia.
- Código de Comercio. (s.f.). Artículo 1230. Colombia.
- Código de Comercio. (s.f.). Artículo 1235. Colombia.
- Código de Comercio. (s.f.). Artículo 1236. Colombia.
- Congreso de Colombia. (s.f.). Artículo 16 de la Ley 795 de 2003.
- De Miguel, J. C., Miranda, F., Pallas, J., & Peraza, C. (2008). La medición del riesgo de crédito y el nuevo Acuerdo de Capital del Comité de Basilea. *La medición del riesgo de crédito y el nuevo Acuerdo de Capital del Comité de Basilea*. Santiago de Compostela, ESPAÑA: Universidad de Santiago de Compostela, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.
- El Tiempo. (23 de Enero de 2017). Economía de Colombia crecero 2,6% en el 2017: FMI. *El Tiempo*.
- Estatuto Oganico del Sistema Financiero. (2010). Articulo 2.5.1.1.1. Decreto 2555. Colombia.
- Estatuto Orgánico para el Sistema Financiero. (1993). Artículo 29 del Decreto 663.
- Giraldo, W. (2010). Determinantes de la morosidad de la cartera en el sistema financiero colombiano. *Determinantes de la morosidad de la cartera en el sistema financiero*

colombiano. Santiago de Cali, Colombia: Universidad Icesi, Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas.

Grupo Bancolombia. (2017). *Crecimiento económico del 4T16 y de 2016 resultados del PIB por el lado de la oferta*. Bogotá.

Grupo Santander. (2011). *www.santander.com*. Recuperado el 22 de 08 de 2014, de <http://www.santander.com/csgs/StaticBS?ssbinary=true&blobkey=id&SSURIsscontext=Satellite+Server&blobcol=urldata&SSURIsession=false&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobwhere=1278681370627&blobheadervalue2=inline%3Bfilename%3D463%5C602%5CInforme+de+riesg>

Lindon Vela Melendez, J. U. (2012). *Los factores que determinan la calidad de la cartera crediticia de las entidades microfinancieras de la Amazonia Peruana en el periodo 2008 - 2011*. Lambayeque Peru: Universidad Nacional Pedro Ruiz Gallo Lambayeque Peru.

Menese, L. Á., & Macuacé, R. A. (25 de Octubre de 2011). Valoración y riesgo crediticio en Colombia. *Valoración y riesgo crediticio en Colombia*. Colombia: Finanzas y Política Económica, ISSN: 2248-6046, Vol. 3, No. 2, pp. 65-82.

OCDE. (2011). *OECD Publishing*. Recuperado el 27 de 08 de 2014, de <http://dx.doi.org/10.1787/9789264115934-es>

Ramírez, E., Cajigas, M., & Granados, I. (Mayo de 2008). Banco & Empresa Minimizando el riesgo crediticio. *Banco & Empresa Minimizando el riesgo crediticio*. Palmira, Colombia: Universidad Nacional de Colombia.

Rodríguez Serrano, J. (2009). *Microfinanzas e instituciones microfinancieras en Colombia*. CEPAL. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

Rodríguez, S. (2005). *Negocios Fiduciarios*. Legis Editores .

School, O. d. (2014). *VII Estudio sobre la Gestión del Riesgo de Crédito en España*. España: Observatorio de Cash Management del IE Business School .

superfinanciera de Colombia. (2015). *Informe Consolidado de Activos Fideicomitidos*. Obtenido de <http://bi.superfinanciera.gov.co/fiduciarias/reportes/RepActivosFid04Pub.jsp>

Superfinanciera de Colombia. (n.d.). *Superfinanciera de Colombia*. Retrieved 2015 йил 29-3 from Superfinanciera de Colombia.

Superintendencia Financiera de Colombia. (30 de Junio de 2014). *Superintendencia Financiera de Colombia*. Recuperado el 16 de Agosto de 2014, de Superintendencia Financiera de Colombia:

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60950>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2012 йил 06). Retrieved 2015 йил 29-03 from <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?IServicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=15466>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2015 йил 30-03). Retrieved 2015 йил 07-04 from <https://www.superfinanciera.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia; Programa Banca de las Oportunidades. (2013). *Reporte de Inclusión Financiera*. Bogotá: Superintendencia Financiera de Colombia y Programa Banca de las Oportunidades.