

**Impacto de la sobretasa a la tarifa general del impuesto de renta para el sector
financiero en Colombia**

Maria Paula Murcia Vargas

Manuel Rodríguez López

Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA

Maestría en Finanzas Corporativas

Bogotá

2023

**Impacto de la sobretasa a la tarifa general del impuesto de renta para el sector
financiero en Colombia**

Maria Paula Murcia Vargas

Manuel Rodríguez López

Tutor:

Edgardo Cayón Fallon

Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA

Maestría en Finanzas Corporativas

Bogotá

2023

Tabla de Contenidos

Índice

1. Planteamiento del problema:	4
2. Hipótesis	14
3. Objetivo general	14
4. Objetivos específicos	14
5. Revisión de la literatura (Marco teórico)	15
6. Revisión del estado del arte o la literatura	17
7. Metodología:	23
8. Resultados esperados	24
9. Cronograma	24
10. Construcción base de datos	24
11. Indicadores seleccionados para análisis	26
12. Prueba T	34
13. Estadística descriptiva	35
14. Análisis de resultados de la Prueba-T	37
15. Hallazgos	52
16. Conclusiones	55
17. Bibliografía	56

1. Planteamiento del problema:

El sistema financiero se define como “El conjunto de instituciones que, previamente autorizadas por el Estado, están encargadas de captar, administrar e invertir el dinero tanto de personas naturales como de personas jurídicas nacionales o extranjeras” (Dueñas, 2008, pág. 5). Por lo que las entidades que conforman el sistema financiero de un país sirven como intermediarias entre los agentes económicos que cuentan con excesos de liquidez y aquellos agentes que necesitan esta liquidez para cubrir sus necesidades o realizar proyectos de inversión.

El sistema financiero tiene un rol muy importante en la economía, puesto que su papel de intermediación permite un flujo eficiente de (Carvajal, 1997) los recursos monetarios de un país, incentivando el ahorro ya que garantiza a los agentes superavitarios rentabilidades sobre su exceso de liquidez y fomentando la inversión al entregar estos recursos a los agentes deficitarios, para que estos lleven a cabo sus proyectos de inversión. Por lo que, además de contribuir al ahorro y la inversión en un país, según Dueñas (2008) a través del Sistema Financiero el Banco Central puede implementar su política monetaria, regulando la oferta de dinero que circula en la economía mediante encajes, tasa de descuento y operaciones de mercado abierto (pág. 13).

Asimismo, FitzGerald (2007) propone que la intermediación financiera es un vehículo entre el ahorro y la inversión empresarial, facilitando la asignación de fondos de manera productiva y proporcionando liquidez a las compañías con el objetivo de que se utilice eficientemente. Dado esto, los autores concluyen que el desarrollo financiero contribuye al crecimiento de las

instituciones, instrumentos y mercados considerando que estos, apoyan el proceso de inversión y crecimiento de la economía (pág. 3). De igual manera, el crecimiento del sector no solo promueve la inversión privada, sino también la pública permitiendo el financiamiento de infraestructura como carreteras, sistemas de transporte público, colegios, hospitales, edificaciones públicas y demás obras que contribuyen al desarrollo del país. Lo que, a su vez, impulsa la generación de empleo y la capacidad productiva de una economía.

En esta misma línea Carvajal y Zuleta (1997) afirman que el sector financiero y el desarrollo económico tienen una correlación positiva, puesto que, sistemas financieros con un alto grado de desarrollo permiten una asignación de recursos eficiente, en el sentido que se financian proyectos más rentables y productivos. Asimismo, los autores proponen que un sistema financiero desarrollado cuenta con beneficios como el fácil acceso a la información para los inversionistas, quienes podrán conocer los detalles del proyecto y la rentabilidad que esta entrega. Influyendo en las decisiones de inversión y otorgando seguridad a todos los agentes económicos, ya que el sistema financiero sirve como instrumento para mitigar el riesgo a través de portafolios diversificados que ofrece a los usuarios (pág. 6).

Dado esto, la estabilidad financiera de un país tiene grandes implicaciones en el desarrollo económico, pues se ha convertido en un sinónimo de confianza para todos los usuarios del sistema financiero, otorgando seguridad sobre la administración de los recursos que estos proporcionan bajo las decisiones de ahorro e inversión. Carvajal y Zuleta (1997) señalan que la ausencia de un sistema financiero o uno poco eficiente en términos de costos muy altos para las entidades y los agentes económicos que participan en este, disminuye la inversión local o la reduce a proyectos de menor magnitud que posteriormente no serán igual de productivos. Esto,

teniendo en cuenta que los individuos tendrán que utilizar recursos propios para la financiación de sus proyectos, lo que podría ocasionar un replanteamiento de la inversión (pág. 12).

Una muestra clara de las implicaciones económicas que pueden generar fallas en el sistema financiero fue la crisis que atravesó Estados Unidos en el 2008, cuando se creó una burbuja inmobiliaria en el mercado hipotecario ocasionando problemas de liquidez en el mercado financiero ante la alta probabilidad de impago de muchos créditos de vivienda, que posteriormente se transmitió en incertidumbre económica por la disminución de la inversión, la salida de capitales de los Estados Unidos y una reducción en la colocación de bonos y créditos.

Esta crisis financiera fue el punto de partida de una recesión económica global, Balaguer afirma que después de Estados Unidos la crisis llegó a la Eurozona, Reino Unido y posteriormente a los países emergentes, generando desconfianza en las entidades bancarias y ocasionada incertidumbre en los inversionistas por la dimensión del problema (2020, pág. 9). Es por ello que, es importante mantener un Sistema Financiero sólido y estable en una economía.

Entendiendo la importancia del Sistema Financiero en el desarrollo económico de un país, es necesario comprender quienes lo conforman, por lo que, según el Banco de La República la estructura del sistema financiero colombiano está conformado por tres grupos de instituciones, el primero corresponde a los establecimientos de crédito los cuales canalizan los recursos de los agentes superavitarios mediante la captación de fondos y posteriormente realizan la colocación de estos recursos en los agentes deficitarios mediante préstamos u otras operaciones (2013, pág. 5).

El segundo, hace referencia a las entidades de servicios financieros las cuales no tienen una labor de intermediación financiera como los establecimientos de crédito, sino que su característica principal es prestar asesoría financiera en la administración de recursos. En este grupo podemos encontrar fiduciarias, administradores de pensiones y cesantías, sociedades comisionistas de bolsa, entre otras (2013, pág. 6)

Por último, se encuentran otras entidades financieras como sociedades de capitalización las cuales incentivan el ahorro, las aseguradoras que juegan un papel de inversionistas en el mercado financiero y las instituciones oficiales especiales, conocidas como entidades de redescuento ya que proporcionan recursos a la economía mediante entidades oficiales de crédito (2013, pág. 8).

Además de las instituciones que participan directamente en la intermediación de recursos o cumplen funciones de asesoría en el sistema, encontramos a las entidades de vigilancia y control a las cuales mediante la ley 35 de 1993 de Colombia se les establecieron las normas de intervención estatal para regular las actividades financieras, bursátiles y aseguradora, además de cualquier otra actividad relacionada al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público.

Para el caso del Sistema Financiero una de las más importantes es la Superintendencia Financiera la cual de acuerdo con el artículo 8 del Decreto 4327 de 2005 cumple las funciones de inspección, vigilancia y control, con el objetivo de supervisar el sistema financiero colombiano y así, preservar su estabilidad, seguridad y confianza, además de promover, organizar y desarrollar el mercado de valores colombiano y la protección de los inversionistas, ahorradores y asegurados. Sin embargo, también podemos encontrar entidades como la Superintendencia de Sociedades, la

Superintendencia de la Economía Solidaria, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras y el Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas.

El alto número de instituciones que realizan la función de control y vigilancia al sistema financiero es otra muestra más de la importancia del sector en la economía, desde su creación el sistema financiero se ha caracterizado por mostrar una tendencia creciente respecto a su acceso, funcionamiento, estructura y desarrollo (Ocampo, 2021, pág. 13). Lo cual, ha permitido que Colombia pasara de un solo banco de intermediación como lo fue la creación del Banco de Bogotá en 1870, a 415 entidades financieras en 2022 de acuerdo con la lista general de entidades supervisadas por la Superintendencia Financiera, dentro de estas entidades se destacan 89 establecimiento de crédito y 152 entidades de servicios financieros, donde resaltan las aseguradoras y fiduciarias.

A pesar de que sólo el 21% de las entidades financieras pertenecen al segmento de establecimientos de crédito, es quizás uno de los más importantes de todo el sector ya que su gracias a su papel de intermediación puede manejar gran parte de recursos monetarios de la economía. En 2015 de acuerdo con los datos del BID (2016) el Sistema Financiero a través de las entidades bancarias contaba con 111.568 puntos de acceso a nivel nacional, donde se encontraban principalmente 92.561 corresponsales bancarios y 12.562 cajeros automáticos; lo que ha convertido a los bancos en uno de los principales actores del sector. (pág. 21)

Respecto a la cartera de estos establecimientos de acuerdo con los datos públicos de la Superintendencia Financiera, de 2017 a 2019 la cartera colocada creció en promedio un 6.7% anual. En 2020, a pesar de la coyuntura generada a raíz del Covid-19 la cartera creció un 3.9% y

en el 2021 en el contexto de reactivación económica un 10.3% y a junio del 2022 la cartera de crédito ascendió a \$616.5 billones de pesos, presentando un crecimiento del 16.3% respecto a este mismo periodo el año anterior, donde la mayor concentración se encuentra con entidades bancarias quienes a junio tenían el 97% de la participación, seguido de las compañías de financiamiento con un 2.2% y finalmente las corporaciones financieras con un 0.8%.

Manteniendo la tendencia que registra Colombia desde 2015 cuando según datos del BID (2016) el 93% de la cartera total se encontraba con bancos, el 6% con compañías de financiamiento y el excedente correspondiente al 0.5% correspondía a Corporaciones Financieras (pág. 21)

Asimismo, según el último reporte de estabilidad financiera publicado por el Banco de la República, aun cuando durante el 2022 se han generado presiones inflacionarias y sucesos macroeconómicos globales que han afectado la reactivación económica, en enero de este mismo año los activos de los establecimientos de crédito ascendieron a 852,7 billones de pesos, el ROE llegó a un 2% superando la rentabilidad registrada antes del inicio de la pandemia y el ROA consolidado llegó a un 1.4% siendo el mayor valor desde diciembre de 2019 (págs. 22-27).

Teniendo en cuenta el progreso que ha presentado el sistema financiero, además de la relación que tiene este con el desarrollo económico, es importante resaltar la relevancia que mantiene con el sistema fiscal de un gobierno. De acuerdo con Porporatto (2013) el Sistema financiero facilita la recaudación de impuestos tanto en personas naturales como en personas jurídicas recibiendo el pago de las obligaciones tributarias en sus puntos de atención, adicionalmente es un participante activo en la etapa de recaudo coactivo que ejerce la autoridad tributaria ya que, a través de esta institución puede tomar acciones de control como el embargo de las cuentas bancarias. (pág.

111)

De igual manera, actúan como agentes de retención de impuestos de terceros y proveen información al ente de control sobre transacciones u operaciones realizadas por sus clientes en el sistema financiero, permitiendo al estado tener un mayor control sobre los ingresos, pagos, inversiones y transferencias de sus contribuyentes. Lo que al final, sirve como fuente para medir la capacidad contributiva de los ciudadanos y establecer de forma eficiente sus tributos. (pág. 111)

De acuerdo con Acosta (2021) si se realiza una comparación con el recaudo tributario que tienen los países de América Latina y el Caribe y los países de la OCDE tomando como referencia los miembros hasta 2019 (Excluyendo a Chile, Colombia, Costa Rica y México para efectos de análisis) se puede concluir que, aunque en los últimos 15 años el recaudo ha incrementado, pasando del 19.4% del PIB promedio en 2005 al 22.4% en 2019. Los ingresos percibidos siguen ubicándose muy por debajo de los niveles de los países de la OCDE, los cuales en este mismo periodo de análisis recaudaron un 35.5% del PIB promedio (pág. 3).

En 2020 como era de esperarse a causa de la crisis de COVID-19, el promedio de recaudación tributaria como proporción del PIB de América Latina y el Caribe se redujo un 0.8% respecto a 2019. Colombia no fue ajena y tuvo el mismo comportamiento, por lo que la recaudación fue del 18.7% del PIB, ubicándose por debajo del promedio de América Latina (pág. 4).

Debido a que los impuestos son la principal fuente de ingresos del estado, la tributación es una de las herramientas más importantes de un país para obtener los recursos suficientes y así garantizar los bienes y servicios básicos para sus ciudadanos. Por esta razón y ante la tendencia mencionada

anteriormente, en la que los países en América Latina tienen una baja tasa de tributación en comparación al PIB, países como Colombia han realizado diferentes ajustes a su política fiscal buscando tener un recaudo óptimo que le permita cubrir su déficit fiscal e incentivar el crecimiento económico.

De acuerdo con Acosta (2021) las reformas tributarias son un elemento central en el programa de políticas económicas de cualquier gobierno, ya que el mejoramiento de su recaudación de una manera progresiva es favorable para el crecimiento económico (pág. 41). Y es por ello que, desde 1990 Colombia ha tenido 21 reformas tributarias, es decir una cada 18 meses, siendo una muestra clara del gran número de modificaciones que los diferentes gobiernos le han hecho a la política fiscal.

En el 2019 el gobierno de Iván Duque modificó el artículo 240 del Estatuto Tributario de acuerdo con el artículo 92 de la Ley 2101 de 2019 o la llamada Ley de Crecimiento Económico, la cual establece que las instituciones financieras deberán liquidar unos puntos adicionales al impuesto de renta y complementarios durante los años 2020, 2021 y 2022.

Según el gobierno nacional, esta sobretasa se creó bajo el fundamento que sectores con mejores rendimientos aporten más tributación siempre y cuando estos recursos que se recauden tengan una destinación específica, en este caso la sobretasa tiene como objetivo ser utilizada para el financiamiento de carreteras y vías terciarias, para así contribuir con el bienestar general de la población y mejorar su calidad de vida. Aunque inicialmente fue una medida temporal, generó rechazo por las entidades financieras ya que fue el único sector a quien se le impuso un sistema

de tributación diferencial y octubre de 2019 fue demandada. Sin embargo, en marzo del 2021 la Corte Constitucional la ratificó declarándola inexecutable y aterrizando su aplicación.

Posteriormente, en septiembre de 2021 mediante el artículo 7 de la Ley 2155 la sobretasa a cargo de las instituciones financieras aumentó su tarifa y se extendió durante 4 años más, es decir hasta 2025, llegando a una tarifa total del impuesto de renta del 38%. Adicionalmente, el gobierno estableció que para este nuevo periodo el recaudo de esta sobretasa no se destinaria de manera específica a la infraestructura vial.

Recientemente, el gobierno de Gustavo Petro instauró ante el Congreso de la República la nueva reforma tributaria con la cual busca recaudar 2.8 billones de pesos durante el 2023, entre los diferentes ajustes que se realizan respecto a la base de tributación, exenciones, deducciones e incrementos de tarifas. Se encuentra el cambio en la temporalidad de la sobretasa al Sistema Financiero, ya que la propuesta busca que este impuesto se amplíe durante 5 años más y sea del 5%; creando un alto impacto en el gasto tributario de las entidades financieras.

De acuerdo con Acosta (2021) los impuestos sobre la renta pueden afectar negativamente al crecimiento al reducir la rentabilidad de las compañías, generando a su vez una reducción de la inversión y la oferta laboral (pág. 7). Por lo que, un impuesto adicional al que ya pagan las instituciones financieras puede crear desincentivos en la estrategia de crecimiento de las entidades.

Lo anterior, teniendo en cuenta que este fue creado bajo la premisa que los sectores con mejores desempeños en cuanto a rentabilidad deberían tener un aporte mayor al recaudo del país. Por lo

que, un aumento en la sobretasa o la posibilidad de dejarla de forma permanente iría en contra del supuesto inicial con la cual se instauró, partiendo de dos aspectos.

El primero es que esta no tenía como objetivo fijo el sistema financiero, sino que aplicaría para todos los sectores con utilidades considerable, sin embargo, desde su creación la sobretasa solo ha aplicado para el sistema financiero dejando a un lado el desempeño de los otros sectores y afectando los costos de las entidades bancarias. Y segundo, su instauración tenía una destinación específica como la financiación de infraestructura vial, lo cual fue derrocado en el 2021 dejando una destinación libre de acuerdo con las necesidades del país.

De igual modo, es importante mencionar que según Acosta (2021) los países de América Latina y el Caribe en comparación con los países de la OCDE, recaudan mucho más en impuestos sobre la renta de las personas jurídicas y mucho menos en impuestos sobre la renta de las personas naturales (pág. 41). Y aun así su recaudo es mucho menor en proporción al PIB que la de estos adscritos a la organización, por lo que podría decirse que a pesar de que un incremento en la base de los impuestos a las compañías es significativo en términos de recaudo, seguirá persistiendo la falencia que la base de tributación a las personas naturales en los países latinoamericanos incluido Colombia es mucho menor a la ideal.

Asimismo, podría tener efectos negativos sobre la estructura financiera de las entidades que conforman el Sistema Financiero y teniendo en cuenta el papel que tiene este en el crecimiento económico de un país tal y como se mencionó anteriormente, conseguiría el efecto contrario al que el gobierno está buscando, incrementando su recaudación. Dado esto, es necesario establecer

¿Qué efectos ha tenido la sobretasa en la tarifa general del impuesto de renta en las entidades que conforman el sistema financiero durante los últimos años?

2. Hipótesis

La creación de una sobretasa de la tarifa general del impuesto de renta para el sector financiero en Colombia genera una reducción en la rentabilidad de las entidades dentro del corto plazo, ocasionando que el mayor gasto en impuestos se traslade integralmente a los clientes para corregir los niveles de rentabilidad, elevando las tasas de interés, con un menor volumen de capital, créditos y depósitos para el largo plazo.

3. Objetivo general

El objetivo de este proyecto es determinar el impacto de la creación de una sobretasa sobre el impuesto de renta para las entidades que conforman el sistema financiero.

4. Objetivos específicos

- Analizar la relevancia del sector financiero dentro la economía colombiana
- Exponer los motivos gubernamentales para la creación de una sobretasa para el sector financiero
- Identificar los principales efectos de la creación de una sobretasa sobre el impuesto de renta para el sector financiero
- Evaluar la respuesta estratégica por parte de las entidades financieras frente a la mayor carga tributaria asumida.
- Presentar la opinión de los actores del sector financiero frente al incremento en su carga tributaria

5. Revisión de la literatura (Marco teórico)

La teoría de estructura de capital que se trabajará a continuación se remonta a 1958 cuando Modigliani y Miller desarrollaron la teoría de la irrelevancia de la deuda, donde afirman que en un mercado de capitales perfecto el valor de la compañía no debe verse influenciado por la relación deuda- capital que esta tenga, ya que cualquier proporción es buena. Sin embargo, esta teoría va en contra de la realidad del mercado, donde se encuentran asimetrías de información, costos de transacción, impuestos y otras variables que no hacen perfectos los mercados (1963, pág. 434).

Por lo que, en 1963 Modigliani y Miller realizan modificaciones a su teoría inicial e incluyen una versión con impuestos y sin impuestos, mediante la cual concluyen que al tener ventajas tributarias por mayor endeudamiento la relación deuda-capital no tiene relevancia en el valor de la empresa, llegando a la misma conclusión de la irrelevancia de la estructura de capital mencionada anteriormente.

Dentro del estudio de la estructura de capital se desarrolló por Modigliani y Miller la teoría del Trade off y por Myers y Majluf (1984) la de Pecking Order, la primera propone que las empresas tienen una estructura de capital óptima que maximiza el valor de esta, cuando existe un nivel de endeudamiento el cual es un equilibrio entre los beneficios fiscales y los costos de la deuda. La segunda, propone que las empresas tienen un orden de prioridades en la elección de recursos para su financiación, el cual depende de los costos de esta y las asimetrías de información que tengan los inversionistas al elegir cual es mejor.

Teniendo en cuenta lo anterior y partiendo de que los mercados no son perfectos, ya que se presentan asimetrías de información que generan que algunos agentes tengan información

privilegiada sobre otros y esto a su vez, pueda afectar la valoración de la compañía. Ross (1977) desarrolló la teoría de la señalización, la cual propone que los administradores de las compañías envían señales al mercado financiero, con el objetivo de mostrar sus proyecciones de crecimiento y la calidad de sus proyectos mediante el incremento de su deuda.

Al igual que Ross, Leland y Pyle (1977) consideraron que el incremento de la deuda en una compañía sirve como señal para el mercado sobre la rentabilidad de la compañía y sus futuras inversiones, también hacen referencia a que gracias a la asimetría de información el mercado se forman intermediarios financieros los cuales sirven como agentes de información. Otra de las teorías de la señalización es la de Heinkel (1982), quien diseñó un modelo de señalización de deuda en el cual la información asimétrica está relacionada positivamente con la rentabilidad de la compañía, por lo que las empresas más grandes y con mayor valor cuentan con mayor apalancamiento financiero. Sin embargo, Rajan y Zingales (1995) afirman que las empresas más grandes tienen menor asimetría de información ya que al tener presencia en diferentes mercados financieros, la información es de fácil acceso y abierta al público.

De igual manera afirman que en algunas situaciones los administradores de la compañía prefieren un menor o mayor nivel de deuda que el óptimo para la empresa, por lo que algunas veces la estructura de capital deseada por los accionistas no es la misma que la de los administradores, puesto que la sensibilidad al costo de quiebra es distinta. Dado lo anterior, la asimetría de información es un factor importante al momento de definir la estructura de capital de una compañía, ya que puede afectar o favorecer las decisiones de los directivos, accionistas y prestamistas.

En resumen, las teorías referenciadas plantean que la existencia de impuestos genera imperfecciones en los mercados y en mayor medida cuando los criterios tributarios de las economías cuentan con grandes disparidades por consiguiente y tomando como principal referencia el Teorema de Modigliani-Miller, la uniformidad de criterios impositivos permitiría la existencia de un mercado que presente para el inversionista igualdad de condiciones y para el caso de estudio aplicado, refleja la importancia del análisis fiscal sobre el sector financiero y la sensibilidad ante cambios en dicha regulación.

6. Revisión del estado del arte o la literatura

En la evaluación de los efectos del incremento en la tasa impositiva de renta sobre el sector financiero, Caminal resalta que el sector bancario comúnmente presenta un trato diferencial por parte de las autoridades tributarias donde en algunas jurisdicciones se les favorece con incentivos tributarios para impulsar la industria, como el caso de la Unión Europea donde gran parte de los servicios financieros son exentos del pago del impuesto al valor agregado; o por el contrario donde se les sobrecarga con tasas o impuestos especiales como la sobretasa al impuesto sobre la renta para el sector financiero en el caso Colombiano (2003, págs. 81-82).

De igual forma Eugenia-Ramona expone la relevancia del manejo impositivo del sector financiero para la política fiscal de un país y de cómo el diferencial de tasas entre los diferentes países genera una migración de capital financiero beneficiando aquellos con una menor carga fiscal (2012, pág. 481)

En este sentido, se vuelve prioridad para el gobierno de cada nación, presentar una regulación que permita un sector competitivo que como plantea Gual, se ajuste y se modifique para garantizar un

sistema financiero seguro y solvente que pueda hacer frente a eventuales crisis bajo ciertos niveles de riesgo. (2012, págs. 538-539). Por lo anterior se puede llegar a presentar un trato impositivo diferencial frente a dicho sector, justificado según Caminal, por las funciones únicas de intermediación de gran parte de las entidades financieras, por la alta regulación y monitoreo gubernamental sobre el sector y por los monopolios que ocasionalmente se pueden presentar en la prestación de los servicios financieros (2003, pág. 81)

Capelle-Blancard y Havrylchuk resaltan como luego de la crisis financiera del año 2008, en la búsqueda de un proceso de fiscalización mucho más estricto, se crean nuevos gravámenes para la actividad financiera, bien sea destinados a fondos para garantizar los recursos de los contribuyentes o recaudados para ser aportes dentro del presupuesto general de cada nación. (2017, págs. 1023-1024). En la misma línea, Keen resalta la relevancia de una política fiscal que desincentive la ejecución de operaciones de muy alto riesgo, que evite el colapso del sistema financiero y permita tener fondos para hacer frente a posibles crisis (2011, págs. 3-4).

Del mismo modo Capelle-Blancard y Havrylchuk mencionan como la creación de nuevos gravámenes son considerados impuestos de tipo Pigouviano que buscan desincentivar de alguna forma el desarrollo de actividades de inversión de alto riesgo (2017, pág. 1024). Lo anterior soportado según Keen, en que la experiencia de la crisis financiera del 2008 evidenció como fue mayor el costo social sobre el costo privado por el efecto sistémico en la caída de las instituciones financieras (2011, págs. 30-31) y que la creación de una tributación de tipo correctiva, según Shacleford et al. (2010, pág. 781) Pueden reducir el riesgo sistémico y ser una herramienta para el sistema financiero y no solo para aquellos efectos de tipo ambiental.

Luego de la crisis del 2008 los gobiernos reconocieron el papel fundamental de la tributación, donde si bien las crisis no fueron consecuencia puntual de la falta de regulación en materia fiscal, pero si se consideran como un punto vulnerable dentro del desarrollo sectorial financiero y de la economía general de una nación (de Mooij, Keen, & Orihara, 2013, pág. 4). Asimismo, Shacleford et al. (2010, pág. 781) exponen que la creación de nuevos impuestos o la reforma sobre los ya existentes tienen como principal objetivo sancionar y dar responsabilidad a los posibles causantes de la crisis y como efecto limitar los beneficios e incentivos bancarios frente a el costo y beneficio social.

A fin de proteger el incremento del costo social por la explotación de la actividad financiera, el gobierno cuenta con herramientas de tipo fiscal para una respuesta óptima frente a las externalidades de las entidades financieras. De Mooji et al. (2013, págs. 4-5) indican como los beneficios tributarios que algunas naciones tienen sobre la deducibilidad de los gastos por interés generados por la suscripción de operaciones de financiamiento con entidades bancarias genera una tendencia a preferir un apalancamiento excesivo sobre deuda y no por capital, materializándose en un mayor riesgo frente a una crisis de tipo financiero.

En este orden, Shacleford et al. (2010, pág. 791) destacan que, si bien los gobiernos pueden implementar diferentes herramientas de tipo fiscal para regular la actividad financiera, el principal objetivo de estas no puede ser el limitar su operación más si a mejorar la eficiencia del sector bajo un nivel de riesgo y logrando dichos objetivos regulatorios. Como consecuencia Shacleford et al. (2010, pág. 800) plantean que las propuestas de ajuste en la tributación podrían surgir de:

- a. Compensación por ser generadores o lograr un beneficio ante una crisis.

- b. Alinear el costo / beneficio del interés privado contra el público.
- c. Búsqueda de mayor recaudo para cubrir el desequilibrio fiscal.

De igual forma, Kogler expone que los principales objetivos de los tributos aplicados únicamente a las entidades financieras tienen como principal objetivo el compensar a los contribuyentes por los costos sobre las garantías y mitigar el riesgo de futuras crisis mediante la internalización de costos (2016, págs. 6-7). Adicionalmente plantea que los bancos trasladan a los clientes su mayor costo fiscal a través de un incremento de la tasa de interés en sus operaciones de financiación (2016, pág. 9).

Dicho traslado del mayor gasto en impuestos se determina por el efecto de la rentabilidad del negocio de la entidad financiera ante cambios en la normativa tributaria de cada país, conforme menciona Albertazzi & Gambacorta es relevante establecer la relación entre los beneficios bancarios y los cambios en la legislación tributaria del sector por ello expone dos factores determinísticos en esta relación (2007, págs. 11-21):

- a. El aumento en la tasa impositiva para sector financiero afecta la demanda servicios y a su vez genera un efecto sobre el coste de estos.
- b. El requerimiento de capital como garantía en la operación financiera iguala la tasa del impuesto a la renta como equivalente a un impuesto adicional al patrimonio.

El pasado mes de agosto se realizó la exposición de motivos de la Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social propuesta por el nuevo gobierno en Colombia. Dentro de los cambios planteados se menciona cambiar su modalidad transitoria para que sea vigente de forma permanente; actualmente la sobretasa sobre el impuesto de renta para el sector financiero equivale al 3% con una vigencia transitoria hasta el año 2021.

Según la Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios: *“Colombia ha hecho un uso excesivo y sistémico del gasto tributario que repercute en una disminución en el recaudo de ingresos tributarios, incrementa las desigualdades horizontales y verticales a la vez que complejiza el sistema tributario del país. Además, no existe evidencia contundente que indique que los beneficios de dichos incentivos superen los costos.”* (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2022, pág. 28)

La justificación del gobierno tanto en el momento inicial de proponer esta tasa como en el momento actual para determinar su temporalidad radica en la baja tasa efectiva de tributación del sector; que según el Ministerio de Hacienda y Crédito Público se pronostica para el año 2022 en un 20%; inferior a sectores como el de la minería, agricultura y manufactura (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2022, pág. 30).

Ante dicho cambio actores del sector en Colombia plantean que la modificación sobre la sobretasa produciría un incremento en el costo de financiación y generaría una reducción en la oferta de créditos por el desincentivo de participar dentro del mercado que por su función intermediaria repercutiría dentro de la estructura de rentabilidad no solo de las entidades financieras sino de todos los sectores económicos que se desarrollen en Colombia.

(Autorreguladora del Mercado de Valores en Colombia, 2022, pág. 6)

Del mismo modo La Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria, expresa frente a los cambios de temporalidad expuestos en la ponencia de Reforma presentada en 2022 qué serán asumidos por el sector, pues son conscientes de las necesidades de recaudo del

gobierno, sin embargo expresan que: *“una sobretasa diferenciada para un sector económico es antitécnica, resta competitividad y en nuestro caso, afecta los esfuerzos que realizan los bancos en materia de inclusión financiera. Por ello reiteramos la importancia de que esta sobretasa sea de carácter temporal (tal como lo trae la ponencia) y proponemos que se desmonte gradualmente”* (Asobancaria, 2022).

Adicionalmente plantean la necesidad del manejo de la evasión fiscal, que permitiría un mayor recaudo, sin la necesidad de castigar a algunos sectores con tasas diferenciales y que por el contrario beneficiaría a la economía del país por la formalización laboral y la inclusión financiera que esto genera. (Asobancaria, 2022).

En respuesta a estas medidas, el sector manifiesta: *“Como se lo hemos dicho desde su llegada al Gobierno del presidente Gustavo Petro, la banca está abierta a trabajar junto a él y las distintas bancadas del Congreso para lograr un futuro compartido de prosperidad sostenible para todos los colombianos. Queremos ayudar a que las oportunidades económicas lleguen al grueso de la población, a potenciar a las empresas colombianas y a la lucha contra el cambio climático.* (Asobancaria, 2022).

En este sentido la preocupación del sector ante los cambios tributarios propuestos se podría materializar en la pérdida de la competitividad como bien lo plantea la Autorreguladora del Mercado de Valores de Colombia dentro del análisis de estos cambios, tomando como ejemplo el proyecto de Integración de la Bolsa de Valores: *“La reforma tributaria propuesta podría generar una condición poco favorable para el país frente al proyecto de integración de los mercados de*

renta variable de Perú, Chile y Colombia, al quedar nuestro país con la carga tributaria más alta de la región para las empresas y una alta carga para los no residentes.” (2022, pág. 7)

En la evaluación de las oportunidades de financiamiento para las Pymes, dentro del antiguo Mercado Integrado Latinoamericano, Ortiz resalta que tradicionalmente el acceso a capital se imposibilita por los elevados costos y las altas exigencias por parte de la banca tradicional, que empeoraría por la permanencia propuesta para la sobretasa (2019, págs. 12-13).

Complementando lo anterior, Vargas y Bayardo manifiestan los inconvenientes en el nivel de competitividad regional por la necesidad de homogeneización en la regulación tributaria que afecta al inversionista para la compra y venta de acciones (2013, págs. 126-128).

En consecuencia, como bien define Caminal, el rol del sector financiero dentro de una economía es crucial pues es quien gestiona la asignación y el coste de los recursos por lo que el ajuste sobre la normativa fiscal que le aplique tendrá un efecto sobre todos los sectores de la economía de allí su relevancia frente a la creación o reforma sobre estos tributos (2003, pág. 110).

7. Metodología:

Para determinar los efectos de la creación de una sobretasa sobre el impuesto de renta para el sector financiero se seleccionarán 35 compañías relacionadas; sobre las cuales se descargarán los estados financieros para los últimos 12 años, con el objetivo de modelar mediante una regresión econométrica simple el comportamiento de las entidades financieras antes de la ampliación de la sobretasa (2010-2018) y posterior a ella (2019-2021) teniendo en cuenta que el impuesto

adicional entró en vigor en 2019, tomando como fuente principal la base de datos EMIS y los reportes de las entidades ante la Superintendencia de Sociedades.

8. Resultados esperados

La creación de una sobretasa sobre el impuesto de renta para el sector financiero tiene como principal efecto dentro del corto plazo la reducción en la rentabilidad neta de la actividad, en consecuencia, las entidades del sector deben ajustar su estructura de negocio para hacer frente a el mayor gasto y mantener el nivel de rentabilidad esperado. En consecuencia, ante un incremento en la carga tributaria, las compañías trasladaran el mayor gasto a los clientes, bajo el incremento de tasas de interés que en consecuencia generaría un menor volumen en el flujo de capital para el sector.

9. Cronograma

- Noviembre 2022 contar con la estructura del anteproyecto revisada y aprobada por el tutor.
- Diciembre de 2022 contar con la información financiera de las 30 compañías, verificar la similitud de estructuras entre las compañías que pertenecen al mismo grupo con el fin de que la información sea consecuente y posteriormente, elegir las variables objeto de la regresión económica.
- De enero a marzo de 2023 se realizarán las regresiones econométricas con el objetivo de contar con los primeros resultados y analizar su coherencia.
- En el segundo trimestre del 2023 se espera tener las primeras conclusiones de la hipótesis, teniendo como base los resultados arrojados por el modelo econométrico.

10. Construcción base de datos

Para la construcción de la base de datos para el análisis del impacto de la sobretasa a la tarifa general del impuesto de renta para el sector financiero en Colombia se desarrollaron los siguientes pasos:

A. Determinar el propósito de la base

Dado que el presente análisis se orienta a evaluar los impactos de la entrada en vigor de la sobretasa sobre el impuesto de renta para el sector financiero, se necesita evaluar la información financiera de diferentes entidades del sector financiero colombiano desde el año 2010 hasta el año 2021; para así realizar un comparativo año a año donde se incluya la situación antes de y posterior a la aplicación de la sobretasa.

B. Buscar y organizar la información necesaria

Para la consulta de la información necesaria se utilizó la base EMIS (Education Management Information System) la cual toma como fuente de referencia los datos reportados por las entidades ante la superintendencia Financiera, consultando los resultados financieros de las entidades que se enlistan a continuación:

Ref	Compañía
1	Itaú Corpbanca Colombia S.A.
2	Acción Sociedad Fiduciaria S.A.
3	Alianza Fiduciaria S.A.
4	Banco Comercial Av Villas S.A.
5	BANCAMÍA S.A
6	Banco de Bogotá S.A
7	Banco De Occidente
8	Banco Falabella S.A.
9	Banco Mundo Mujer S.A
10	Banco Popular S.A.
11	Banco Santander de Negocios Colombia S.A
12	Bancolombia S.A.
13	Banco Coomeva S.A.

Ref	Compañía
14	Banco de la Microempresa de Colombia S.A.
15	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.
16	Banco Caja Social S.A.
17	Banco Finandina S.A.
18	Banco Pichincha S.A.
19	Citibank - Colombia S.A.
20	COLFONDOS S.A.
21	Scotiabank Colpatría S.A.
22	COOPCENTRAL
23	Credicorp Capital Colombia S.A.
24	Banco Credifinanciera S.A.
25	Banco Davivienda S.A.
26	FIDUBOGOTA S.A.
27	Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria
28	Fiduciaria Corficolombiana S.A.
29	FIDUDAVIVIENDA S.A.
30	Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.
31	SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.
32	PORVENIR S.A.
33	Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A
34	Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.
35	Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.

C. Cálculo de indicadores y consolidación

Una vez descargada la información de cuentas de estado de resultados y balance general para las entidades mencionadas, se procede a realizar la selección y cálculo de algunos indicadores que permitan analizar la situación y el efecto de la sobretasa aplicada; posterior a esto, se realiza una hoja de cálculo adicional donde se consolide por tipo de indicador y un comparativo año a año para las 35 entidades.

11. Indicadores seleccionados para análisis

Los indicadores se usan para realizar la evaluación del desempeño financiero de una entidad para ser comparado con sus pares del sector, a continuación, se exponen los indicadores seleccionados

para el análisis a partir de la guía de ratios financieros preparada por CARE Ratings (CARE Ratings, 2017):

A. Crecimiento en ingresos por intereses o Crecimiento en ingresos por honorarios/comisiones

$$\% \text{Crecimiento en ingresos por intereses} = \frac{\text{Ingresos por intereses}_t - \text{Ingresos por intereses}_{t-1}}{\text{Ingresos por intereses}_{t-1}}$$

Los ingresos operacionales representativos para una entidad financiera pueden estar relacionados a los intereses por el otorgamiento de financiación o a los honorarios y comisiones cobrados por su gestión del capital de terceros. El análisis de su crecimiento permite evidenciar la situación general de la compañía y puede ser predictivo en cuanto a el porcentaje en que una empresa puede aumentar sus ingresos.

Por su estructura operacional para las entidades de financiamiento como los bancos se evalúan los intereses, mientras para otras entidades como los fondos de pensiones o fiduciarias se analizan las comisiones y honorarios. Para este caso, la entidad financiera con la mayor variación positiva en los años en análisis fue el Banco Falabella ya que registró crecimiento de 3 dígitos en el 2011 lo que le permitió tener un crecimiento promedio del 28%, las entidades financieras con el menor crecimiento fueron Banco Santander con un decrecimiento del 13.8% y Citibank con 5.35%.

B. Crecimiento utilidad neta después de impuestos

$$\% \text{Crecimiento Utilidad Neta después de impuestos} \equiv \frac{\text{Utilidad Neta después de impuestos}_t - \text{Utilidad Neta después de impuestos}_{t-1}}{\text{Utilidad Neta después de impuestos}_{t-1}}$$

Por el enfoque de presente análisis, se evalúa la utilidad neta antes de impuestos, para identificar los posibles efectos porcentuales sobre la aplicación de la sobretasa del impuesto de renta. Lo anterior permite identificar el efecto neto de este mayor gasto impositivo con un comparativo año a año para las entidades seleccionadas. Para los años en análisis El Banco de la Microempresa de Colombia, Itau y Banco Santander presentan pérdidas netas todos los años llegando a un promedio de decrecimiento del 574%,234% y 112%. Por otro lado, la fiduciaria Skandia logró el mayor crecimiento de su utilidad neta antes de impuestos con un promedio de 154% siendo el máximo crecimiento de 1,719% en 2014, luego de un decrecimiento el año anterior

C. Razón de apalancamiento

$$\text{Razón de apalancamiento} \equiv \frac{\text{Deuda Total}}{\text{Patrimonio}}$$

La razón de apalancamiento financiero permite identificar la estructura de capital de una compañía, evaluando que porción es invertido y que porción se adquiere por deuda para el desarrollo operativo del negocio.

De acuerdo con los resultados obtenidos, la empresa que registra el apalancamiento más alto es Bancamía con una razón de 108 veces por el nivel de depósitos que registra en sus pasivos. El resto de las entidades financieras presentan un indicador inferior a 15 veces, lo que indica que Bancamía tiene un apalancamiento muy superior al resto de sus pares.

D. Provisión de pérdidas netas

$$\% \text{Provisión de pérdidas neta} \equiv \frac{\text{Provisión de pérdidas}}{\text{Total de préstamos netos}}$$

La provisión de pérdidas netas es un indicador relevante para el desarrollo del objeto social de una entidad financiera, pues mide el porcentaje de riesgo por el servicio de financiamiento o manejo del capital para con terceros. Un incremento de este significaría que las probabilidades de impago sobre la prestación de sus servicios aumentan, mientras que una reducción se interpretaría como la percepción de un mercado sano sobre el que se ve un buen cumplimiento por parte de los clientes.

Este indicador no se pudo calcular para todas las compañías ya que en la información obtenida algunas de las entidades financieras no registraban saldos por provisiones, de igual forma Acción Sociedad Fiduciaria S.A, Colfondos y Protección registran indicadores un poco distorsionados o altos ya que registran un endeudamiento alto y un saldo de provisiones bastante bajo. Por otro lado, las entidades bancarias registran valores similares con un rango de 0% al 2.5%.

E. Provisión patrimonio

$$\% \text{Provisión Patrimonio} = \frac{\text{Provisión de pérdidas netas}}{\text{Patrimonio}}$$

Las provisiones patrimoniales tienen como objetivo el cubrirse antes posibles contingencias futuras, la medición de este indicador sobre el patrimonio total de una compañía evidencia la estimación de posibles gastos futuros generalmente no operacionales por cambios normativos, impositivos o legales.

Ante la regulación de la Superintendencia Financiera sobre estas compañías, podemos observar un comportamiento muy parecido entre cada una de ellas donde el dato más atípico lo registra Colfondos con un 25%, otras entidades financieras como bancos y fiducias registran valores entre el 1% y el 5%, las entidades con una mayor provisión de su patrimonio son bancos siendo Banco de Occidente y Banco de Bogotá los más relevantes.

F. Rentabilidad de activos total (ROTA)

$$\% \text{Rentabilidad del Activo Total (ROTA)} = \frac{\text{Utilidad Neta después de impuestos}_t}{\text{Total de activos promedio}}$$

El indicador de rentabilidad de activo total permite analizar por cada peso invertido en activos que tanto me está generando de utilidad neta el negocio, a fin de evaluar la eficiencia sobre el manejo de los activos. Un bajo indicado evidenciaría que la compañía tiene activos improductivos o que el manejo de su capital de trabajo no está siendo eficiente.

En el cálculo de los indicadores se puede observar que solo una de las 35 compañías registró en promedio el peor desempeño a través de los años fue el Banco Credifinanciera ya que solo registró rentabilidad en dos de los 12 años. El resto de las compañías registran rentabilidades positivas en un promedio del 7.7%

G. Margen de intermediación

$$\text{Margen de intermediación} = \left(\frac{\text{Ingreso por intereses}_t}{\text{Total de activos promedio que generan interés}} \right) - \left(\frac{\text{Gasto por intereses}_t}{\text{Total de pasivos promedio con costo financiero}} \right)$$

El margen de intermediación es una medida de eficiencia operativa para las entidades bancarias, representa las ganancias netas por el objeto operacional de intermediación, entre la captación de capital y el otorgamiento de financiamiento a terceros.

Cuatro de las 35 entidades financieras registran márgenes negativos, dos corresponden a fondos de pensiones y dos a sociedades fiduciarias. Sin embargo, otras compañías de este mismo segmento como Fiduciaria Corficolombiana, Fiduciaria Occidente y Fidudavivienda se

encuentran dentro de las compañías con mejor margen de rentabilidad con un 38%, 31% y 13%, por lo que el comportamiento de estas compañías esta fuera del comportamiento histórico.

H. Margen de intereses neto

$$\text{Margen de interés neto} = \left(\frac{\text{Ingreso por intereses}_t - \text{Gasto por intereses}_t}{\text{Total de activos promedio}} \right)$$

El margen de interés neto mide la utilidad de la gestión operativa de una entidad financiera contra los activos promedio que esta posee, a fin de determinar la eficiencia en el manejo de los activos en el desarrollo de las actividades de financiamiento.

El margen de intereses neto promedio registrado todos los años es de 19,9%, 13 compañías superan este comportamiento evidenciándose que 8 de estas son sociedades fiduciarias, seguido de 3 fondos de pensiones y tan solo dos bancos. La única sociedad fiduciaria que registra un comportamiento menor al promedio es Skandia, por otro lado, 22 de las 25 entidades bancarias registran el peor desempeño en cuanto a margen neto, por lo que podríamos inferir que las compañías con la peor gestión de sus activos promedio son bancos

I. Costo ingreso

$$\text{Costo del ingreso} = \left(\frac{\text{Gastos operativos}_t}{\text{Ingreso total}_t - \text{Gasto financiero}_t} \right)$$

El costo del ingreso representa los gastos en los que incurre una compañía para el desarrollo de su objeto social, entre menor sea este indicador se evidencia una eficiencia en la reducción de gastos para generar el ingreso asociado. Las variaciones relevantes de este indicador en un comparativo año a año pueden analizarse como el incremento en el costo de los bienes y servicios necesarios para prestar la actividad o en la gestión estratégica por algún cambio dentro del plan corporativo.

Las compañías con el costo de ingreso mas alto son Credicorp Capital, Banco Pichincha y Cooperativa Central con un costo del ingreso superior al 80%, por otro lado, las entidades financieras con mayores eficiencias son Porvenir S.A, Fiduciaria Bancolombia y Banco de Bogotá con un costo del ingreso inferior al 31%.

En promedio la muestra registra un costo de ingreso del 56% donde 15 de las 35 entidades lo superan, encontrándose los 3 grupos de entidades financieras (establecimientos de crédito, sociedades de capitalización y otras prestadoras de servicios financieros).

J. Costo operativo

$$\% \text{Costo operativo} \equiv \left(\frac{\text{Gastos por operativos}_t}{\text{Total de activos promedio}} \right)$$

El gasto operativo sobre el total de activos promedio representa el costo de la compañía por mantener sus activos operativos. Un menor indicador representaría la eficiencia con la que una empresa logra generar ingresos bajo un reducido nivel de gasto.

De todas las compañías Alianza Fiduciaria es la que presenta el costo operativo más alto con un 57.45% en promedio para todos los años, asociado a unos gastos de personal muy altos que, a su vez, afectan el indicador. Por otro lado, las compañías con el mejor una mayor eficiencia operativa son los establecimientos de crédito tales como Banco de Bogotá. GNB Sudameris, Citibank

K. Rendimiento de préstamos

$$\text{Rendimiento de préstamos} = \left(\frac{\text{Ingreso por intereses}_t}{\text{Total de préstamos promedio}} \right)$$

El rendimiento de préstamos en una entidad financiera permite evaluar el ingreso por intereses asociado a la colocación de créditos para terceros, este tiende a ser un valor volátil año tras año por el cambio en las tasas de interés que se ajustan a la oferta y demanda del mercado, además de los temas macroeconómicos que impactan en el movimiento de tasas.

Para el cálculo de este indicador en las sociedades de capitalización u otras diferentes al establecimiento de crédito, se tomaron los ingresos por intereses y el total de las inversiones en valores para cada año. Y se encontró que las entidades fiduciarias presentan el rendimiento más alto, llegando en el año 2021 al mejor comportamiento con un 843% de rendimiento para Alianza Fiduciaria.

L. Costo de préstamos

$$\text{Costo de préstamos} = \left(\frac{\text{Gasto por intereses}_t}{\text{Total de pasivos con costo financiero promedio}} \right)$$

El costo de préstamos relaciona el gasto incurrido por una compañía para financiar su estructura de capital en la porción de los pasivos. Es un indicador relevante para aquellas compañías cuya estructura de capital se enfoca en la toma de deuda de terceros para el desarrollo de su objeto social.

En promedio, el costo de los préstamos para las entidades bajo análisis registra un 15.4%, sin embargo, Colfondos y Alianza fiduciaria son las compañías que más distorsionan la muestra pues registran un costo de préstamos promedio superior al 100% y 80% respectivamente. En general, el 71% de las compañías registran un costo promedio inferior 10%, donde Credicorp Capital y Citibank se destacan con costo de préstamos inferior al 1%

12. Prueba T

Según el Wallstreetmojo Team (Wallstreetmojo Team, 2023) una prueba T es la medida estadística final para determinar las diferencias entre dos medias que pueden o no estar relacionadas. La prueba utiliza muestras seleccionadas al azar de las dos categorías o grupos. Es un método estadístico en el que las muestras se eligen aleatoriamente y no existe una distribución normal perfecta.

La interpretación final de la prueba T podría obtenerse de cualquiera de las dos formas:

- Una hipótesis nula significa que la diferencia entre las medias es cero y donde ambas medias se muestran como iguales.
- Una hipótesis alternativa implica que la diferencia entre las medias es diferente de cero. Esta hipótesis rechaza la hipótesis nula, lo que indica que el conjunto de datos es bastante preciso y no es casual.

Para el presente análisis las medias analizadas serán, para cada indicador, los resultados para el periodo antes (2011-2019) y después (2020-2021) de la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para el sector financiero para ser analizado frente:

- Hipótesis nula: La entrada en vigor de la sobretasa sobre el impuesto de renta para las entidades financieras no tuvo un efecto significativo para el indicador x.

- Hipótesis alternativa: La entrada en vigor de la sobretasa sobre el impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo para el indicador x.

Lo anterior bajo un nivel de significancia del 5%, utilizando la siguiente fórmula para obtener el valor t:

$$t = \frac{m}{s/\sqrt{n}}$$

Donde:

- t = t-statistic
- m = mean of the group
- s = standard deviation of the group
- n = sample size

13. Estadística descriptiva

A. Crecimiento en ingresos por intereses o Crecimiento en ingresos por honorarios/comisiones

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	-7,45%	-2,16%	-0,37%	2,66%	4,71%	4,80%	6,05%	4,78%	3,21%	3,16%	0,00%	0,00%
Mediana	-0,24%	2,57%	4,96%	7,35%	12,06%	11,94%	11,03%	11,31%	16,51%	23,07%	0,00%	0,00%
Tercer cuartil	4,27%	10,67%	9,59%	10,52%	18,50%	17,40%	15,02%	18,10%	28,71%	33,44%	13,02%	0,00%
Promedio	0,64%	-0,27%	2,49%	5,58%	11,53%	10,71%	12,66%	23,19%	14,70%	24,27%	10,87%	0,00%

B. Crecimiento utilidad neta después de impuestos

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	-40,9%	-17,3%	-11,1%	-31,2%	-27,1%	0,3%	-4,0%	-12,0%	-20,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Mediana	-7,2%	9,7%	5,0%	-10,9%	0,8%	11,4%	16,7%	10,4%	0,0%	14,1%	0,0%	0,0%
Tercer cuartil	20,2%	28,8%	41,8%	13,3%	19,7%	22,9%	37,9%	44,0%	19,0%	34,4%	12,6%	0,0%
Promedio	-219,1%	5,6%	9,2%	-49,3%	-1,0%	-13,2%	19,2%	65,1%	-4,2%	19,1%	53,7%	0,0%

C. Razón de apalancamiento

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Primer cuartil	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Mediana	5,2	5,3	5,5	5,1	5,4	4,8	4,6	4,9	4,4	5,0	4,5	4,7
Tercer cuartil	7,7	7,8	7,1	7,2	7,3	7,1	7,0	7,2	6,7	7,1	6,8	6,7
Promedio	5,1	5,4	5,2	5,4	6,6	6,2	5,7	5,5	4,8	5,3	26,6	9,7

D. Provisión de pérdidas netas

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Mediana	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,4%	0,4%	0,7%	0,4%	0,5%
Tercer cuartil	3,6%	5,8%	3,5%	0,2%	0,2%	0,3%	0,7%	1,3%	1,4%	2,8%	2,3%	2,2%

E. Provisión patrimonio

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,9%	1,0%	1,7%	1,4%	1,2%
Mediana	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	1,0%	0,7%	1,4%	2,6%	2,0%	2,9%	2,8%	3,2%
Tercer cuartil	2,7%	2,3%	2,2%	1,9%	1,9%	2,0%	2,9%	4,5%	4,2%	7,2%	6,8%	8,8%
Promedio	4,1%	3,1%	2,9%	2,9%	2,6%	2,6%	2,8%	3,9%	3,4%	4,6%	4,9%	5,2%

F. Rentabilidad de activos total (ROTA)

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	1,0%	0,5%	1,2%	1,0%	0,9%	1,2%	1,4%	1,3%	1,5%	1,7%	1,8%	1,9%
Mediana	1,7%	1,0%	2,0%	1,8%	1,5%	2,1%	2,2%	2,3%	2,4%	2,3%	2,5%	2,6%
Tercer cuartil	13,4%	12,6%	16,6%	12,4%	15,3%	14,2%	13,2%	14,9%	14,7%	16,9%	10,0%	14,6%
Promedio	7,0%	6,7%	8,3%	7,0%	7,4%	7,9%	7,5%	7,8%	7,2%	8,4%	8,6%	8,9%

G. Margen de intermediación

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	2,03%	2,43%	2,57%	0,41%	0,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,68%
Mediana	5,18%	6,03%	5,86%	3,97%	4,01%	4,92%	4,33%	5,13%	5,31%	4,93%	4,64%	5,82%
Tercer cuartil	11,59%	11,60%	12,14%	8,53%	8,09%	8,97%	8,49%	9,02%	9,70%	7,54%	7,41%	9,20%

H. Margen de intereses neto

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	4,1%	4,6%	4,6%	4,9%	4,7%	5,1%	5,5%	5,2%	5,8%	4,5%	4,9%	4,5%
Mediana	8,8%	8,6%	7,7%	8,2%	7,9%	7,9%	8,5%	8,4%	9,6%	8,2%	7,3%	8,7%
Tercer cuartil	27,6%	29,5%	33,3%	36,7%	32,6%	38,9%	37,6%	38,3%	41,2%	37,0%	43,5%	33,4%

Promedio	19,5%	21,0%	20,9%	25,1%	21,9%	23,9%	24,0%	24,7%	25,0%	23,3%	24,6%	22,5%
----------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

I. Costo ingreso

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	45,4%	46,3%	44,7%	47,1%	48,5%	46,6%	44,3%	58,2%	60,7%	59,6%	56,3%	58,8%
Mediana	54,5%	53,8%	52,6%	55,6%	55,4%	54,5%	56,1%	70,7%	83,1%	82,3%	76,7%	72,6%
Tercer cuartil	66,1%	67,4%	69,3%	65,1%	65,4%	65,6%	61,0%	95,5%	98,6%	101,3%	85,5%	88,1%
Promedio	57,2%	56,6%	59,5%	60,6%	62,0%	62,6%	59,4%	-7,7%	116,8%	93,0%	80,6%	78,0%

J. Costo operativo

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	3,1%	3,4%	3,3%	3,6%	3,6%	3,5%	3,3%	5,9%	5,6%	6,0%	5,9%	6,6%
Mediana	5,6%	5,9%	6,4%	6,9%	6,8%	7,5%	7,2%	9,8%	12,4%	10,1%	10,4%	11,9%
Tercer cuartil	15,0%	15,0%	14,7%	16,1%	16,3%	16,6%	17,0%	25,3%	19,8%	20,7%	23,4%	15,5%
Promedio	11,7%	12,7%	12,9%	15,7%	12,8%	13,9%	13,2%	17,7%	18,4%	17,2%	17,6%	16,3%

K. Rendimiento de préstamos

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	8,2%	10,1%	9,4%	10,5%	11,2%	11,1%	10,0%	10,2%	11,0%	11,3%	9,5%	9,7%
Mediana	11,5%	13,3%	13,3%	14,1%	14,4%	15,0%	14,9%	14,5%	13,9%	14,4%	13,6%	15,9%
Tercer cuartil	32,7%	33,6%	35,5%	37,1%	38,7%	42,4%	48,0%	55,4%	61,9%	38,1%	56,2%	45,5%
Promedio	46,3%	38,8%	37,8%	39,2%	32,8%	36,7%	36,6%	53,3%	39,7%	42,3%	50,6%	32,6%

L. Costo de préstamos

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Primer cuartil	1,4%	2,4%	3,0%	2,8%	3,7%	3,9%	2,6%	3,0%	3,0%	3,6%	2,9%	2,4%
Mediana	2,1%	3,7%	3,9%	3,6%	4,5%	5,0%	3,3%	3,8%	4,0%	4,7%	3,5%	3,1%
Tercer cuartil	3,7%	6,0%	5,1%	5,1%	6,5%	6,6%	4,7%	4,8%	5,4%	6,3%	4,4%	4,3%

14. Análisis de resultados de la Prueba-T

Luego de realizar la Prueba-T sobre los indicadores planteados para las 35 entidades financieras tomando como periodos comparativos a partir de la entrada en vigor de la sobretasa, se reconoce que dos de los doce indicadores calculados evidencian un impacto significativo efecto de la

sobretasa, siendo estos el crecimiento en ingresos y el costo operativo; a continuación se detallan

los resultados:

A. Crecimiento en ingresos por intereses o Crecimiento en ingresos por honorarios/comisiones

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	-11,42%	19,79%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	-0,11%	15,43%
Alianza Fiduciaria S.A.	15,81%	23,78%
Banco Comercial Av Villas S.A.	-7,05%	10,66%
BANCAMÍA S.A	6,59%	12,58%
Banco de Bogotá S.A	-6,45%	12,15%
Banco De Occidente	-5,32%	10,77%
Banco Falabella S.A.	3,87%	34,05%
Banco Mundo Mujer S.A	3,10%	4,45%
Banco Popular S.A.	1,09%	7,70%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	-12,29%	-14,19%
Bancolombia S.A.	2,40%	14,43%
Banco Coomeva S.A.	-3,92%	10,18%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	7,48%	13,01%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	2,55%	13,46%
Banco Caja Social S.A.	-3,01%	7,62%
Banco Finandina S.A.	4,89%	19,48%
Banco Pichincha S.A.	-14,06%	11,45%
Citibank - Colombia S.A.	-34,06%	1,03%
COLFONDOS S.A.	6,29%	15,84%
Scotiabank Colpatría S.A.	3,15%	14,24%
COOPCENTRAL	-6,63%	15,79%
Credicorp Capital Colombia S.A.	21,40%	5,98%
Banco Credifinanciera S.A.	-55,04%	6,73%
Banco Davivienda S.A.	6,84%	14,14%
FIDUBOGOTA S.A.	-4,77%	11,68%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	0,41%	12,79%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	11,29%	14,66%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	12,30%	21,39%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	8,34%	5,71%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	2,66%	10,06%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
PORVENIR S.A.	8,24%	29,26%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A	4,24%	11,68%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	10,16%	18,11%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	27,53%	15,22%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 0,000392% y al ser menor al 5% se rechaza la hipótesis nula por lo que se interpreta que si hay diferencias significativas entre las muestras y si hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en el crecimiento en ingresos.

B. Crecimiento utilidad neta después de impuestos

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	-536,16%	-167,47%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	-26,81%	36,33%
Alianza Fiduciaria S.A.	16,02%	31,71%
Banco Comercial Av Villas S.A.	-2,49%	10,52%
BANCAMÍA S.A	56,06%	56,71%
Banco de Bogotá S.A	39,70%	21,43%
Banco De Occidente	11,76%	18,90%
Banco Falabella S.A.	-21,33%	33,42%
Banco Mundo Mujer S.A	-36,19%	0,00%
Banco Popular S.A.	-11,26%	2,48%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	-35,72%	0,00%
Bancolombia S.A.	-23,72%	1,88%
Banco Coomeva S.A.	-19,12%	27,15%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	-3221,20%	24,23%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	-2,97%	6,86%
Banco Caja Social S.A.	-48,20%	15,06%
Banco Finandina S.A.	-16,89%	-0,53%
Banco Pichincha S.A.	70,11%	7,04%
Citibank - Colombia S.A.	16,29%	9,36%
COLFONDOS S.A.	8,33%	22,94%
Scotiabank Colpatría S.A.	-96,16%	9,78%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
COOPCENTRAL	3,93%	-15,57%
Credicorp Capital Colombia S.A.	56,36%	24,56%
Banco Credifinanciera S.A.	-33,88%	261,97%
Banco Davivienda S.A.	-37,51%	15,87%
FIDUBOGOTA S.A.	-18,30%	10,64%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	0,05%	7,54%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	28,57%	23,55%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	16,08%	14,80%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	41,32%	1,92%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	-7,82%	10,79%
PORVENIR S.A.	22,25%	35,93%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A	20,19%	25,20%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	22,56%	24,45%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	29,34%	313,83%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 16,1% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en el crecimiento de la utilidad neta.

C. Razón de apalancamiento

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	918,94%	696,20%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	5,32%	2,82%
Alianza Fiduciaria S.A.	41,42%	6,82%
Banco Comercial Av Villas S.A.	885,94%	743,99%
BANCAMÍA S.A	1677,65%	12634,91%
Banco de Bogotá S.A	361,51%	408,01%
Banco De Occidente	825,95%	644,98%
Banco Falabella S.A.	668,58%	454,98%
Banco Mundo Mujer S.A	484,94%	430,98%
Banco Popular S.A.	815,19%	647,80%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	622,49%	470,67%
Bancolombia S.A.	554,43%	530,79%
Banco Coomeva S.A.	705,07%	949,69%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	479,62%	585,62%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	1176,98%	1059,62%
Banco Caja Social S.A.	738,70%	681,40%
Banco Finandina S.A.	579,55%	579,60%
Banco Pichincha S.A.	665,43%	676,11%
Citibank - Colombia S.A.	565,32%	464,85%
COLFONDOS S.A.	2,29%	0,40%
Scotiabank Colpatría S.A.	1202,49%	1005,32%
COOPCENTRAL	442,37%	265,90%
Credicorp Capital Colombia S.A.	700,94%	1254,40%
Banco Credifinanciera S.A.	999,71%	512,83%
Banco Davivienda S.A.	796,73%	666,89%
FIDUBOGOTA S.A.	2,08%	0,29%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	0,52%	0,06%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	210,46%	94,39%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	3,52%	0,42%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	5,25%	7,03%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	1363,78%	1275,60%
PORVENIR S.A.	26,88%	26,45%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A	0,22%	0,33%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	0,46%	0,07%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	0,12%	1,19%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 40,8% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en la razón de apalancamiento.

D. Provisión de pérdidas netas

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	0,36%	0,55%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	307,07%	57566,85%
Alianza Fiduciaria S.A.	5,22%	447,60%
Banco Comercial Av Villas S.A.	0,03%	0,26%
BANCAMÍA S.A	0,86%	1,29%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Banco de Bogotá S.A	0,03%	0,35%
Banco De Occidente	0,01%	0,20%
Banco Falabella S.A.	0,77%	2,07%
Banco Mundo Mujer S.A	0,03%	0,01%
Banco Popular S.A.	0,10%	1,07%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	0,14%	0,09%
Bancolombia S.A.	0,05%	0,34%
Banco Coomeva S.A.	0,97%	0,85%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	0,21%	0,01%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	0,36%	0,72%
Banco Caja Social S.A.	0,24%	0,47%
Banco Finandina S.A.	0,00%	0,01%
Banco Pichincha S.A.	0,08%	0,63%
Citibank - Colombia S.A.	0,03%	0,96%
COLFONDOS S.A.	264,34%	25270,51%
Scotiabank Colpatría S.A.	0,06%	0,21%
COOPCENTRAL	0,21%	2,04%
Credicorp Capital Colombia S.A.	0,01%	0,21%
Banco Credifinanciera S.A.	0,00%	0,21%
Banco Davivienda S.A.	0,07%	0,21%
FIDUBOGOTA S.A.	43,46%	4,01%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	195,53%	22,49%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	1,84%	5,78%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	47,22%	4,59%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	7,01%	30,76%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	0,16%	0,23%
PORVENIR S.A.	54,29%	483,10%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía Protección S.A	21889,03%	7908,67%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	0,00%	0,00%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	10,20%	0,28%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 28,82% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en la provisión de pérdidas netas.

E. Provisión patrimonio

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	3,36%	3,94%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	16,66%	2,86%
Alianza Fiduciaria S.A.	2,16%	11,88%
Banco Comercial Av Villas S.A.	0,23%	1,90%
BANCAMÍA S.A	2,98%	3,61%
Banco de Bogotá S.A	0,11%	1,36%
Banco De Occidente	0,11%	1,10%
Banco Falabella S.A.	5,32%	5,71%
Banco Mundo Mujer S.A	0,13%	0,04%
Banco Popular S.A.	0,81%	5,61%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	0,87%	0,40%
Bancolombia S.A.	0,26%	1,64%
Banco Coomeva S.A.	6,85%	6,18%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	1,04%	0,05%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	4,26%	6,81%
Banco Caja Social S.A.	1,77%	3,28%
Banco Finandina S.A.	0,01%	0,03%
Banco Pichincha S.A.	0,53%	3,22%
Citibank - Colombia S.A.	0,15%	4,32%
COLFONDOS S.A.	0,00%	0,00%
Scotiabank Colpatría S.A.	0,75%	1,96%
COOPCENTRAL	0,94%	2,69%
Credicorp Capital Colombia S.A.	0,06%	2,49%
Banco Credifinanciera S.A.	0,02%	0,93%
Banco Davivienda S.A.	0,54%	1,20%
FIDUBOGOTA S.A.	0,88%	2,09%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	0,99%	2,14%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	1,93%	4,00%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	0,63%	0,63%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	0,37%	1,14%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	2,20%	2,81%
PORVENIR S.A.	14,65%	11,25%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía Protección S.A	48,00%	19,89%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	6,50%	5,27%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	0,01%	0,14%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 92,05% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las

muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en la provisión de patrimonio.

F. Rentabilidad de activos total (ROTA)

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio . 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	-1,55%	0,69%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	15,67%	31,90%
Alianza Fiduciaria S.A.	26,35%	23,64%
Banco Comercial Av Villas S.A.	0,86%	1,66%
BANCAMÍA S.A	1,73%	2,75%
Banco de Bogotá S.A	3,06%	2,86%
Banco De Occidente	0,91%	1,84%
Banco Falabella S.A.	0,79%	2,53%
Banco Mundo Mujer S.A	2,76%	3,60%
Banco Popular S.A.	0,95%	1,82%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	0,46%	-0,04%
Bancolombia S.A.	1,24%	1,83%
Banco Coomeva S.A.	0,83%	1,10%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	-3,33%	1,41%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	0,91%	1,29%
Banco Caja Social S.A.	0,88%	2,07%
Banco Finandina S.A.	0,89%	1,89%
Banco Pichincha S.A.	-0,75%	0,66%
Citibank - Colombia S.A.	2,89%	2,60%
COLFONDOS S.A.	11,57%	12,30%
Scotiabank Colpatría S.A.	-0,21%	1,32%
COOPCENTRAL	0,19%	1,10%
Credicorp Capital Colombia S.A.	2,54%	1,11%
Banco Credifinanciera S.A.	1,35%	-4,36%
Banco Davivienda S.A.	0,61%	1,69%
FIDUBOGOTA S.A.	19,20%	21,65%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	23,30%	23,85%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	9,25%	9,23%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	28,90%	29,31%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	16,19%	19,84%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	0,81%	0,92%
PORVENIR S.A.	19,64%	20,80%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio . 2011-2019
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A	8,65%	12,37%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	22,09%	19,19%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	19,74%	13,02%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 15,40% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en la rentabilidad de activos totales.

G. Margen de intermediación

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	2,93%	3,46%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	56,20%	-122,64%
Alianza Fiduciaria S.A.	118,92%	-134,85%
Banco Comercial Av Villas S.A.	6,02%	6,79%
BANCAMÍA S.A	39,99%	43,12%
Banco de Bogotá S.A	2,92%	3,87%
Banco De Occidente	3,26%	3,75%
Banco Falabella S.A.	11,93%	14,02%
Banco Mundo Mujer S.A	21,98%	22,58%
Banco Popular S.A.	5,14%	6,12%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	1,70%	0,49%
Bancolombia S.A.	3,69%	4,45%
Banco Coomeva S.A.	7,34%	8,62%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	18,05%	16,57%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	3,65%	4,40%
Banco Caja Social S.A.	7,02%	8,38%
Banco Finandina S.A.	9,02%	6,03%
Banco Pichincha S.A.	5,20%	7,63%
Citibank - Colombia S.A.	0,83%	8,31%
COLFONDOS S.A.	-181,75%	-25263,23%
Scotiabank Colpatría S.A.	5,57%	6,64%
COOPCENTRAL	2,19%	3,27%
Credicorp Capital Colombia S.A.	10,25%	5,68%
Banco Credifinanciera S.A.	10,00%	9,22%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Banco Davivienda S.A.	5,36%	6,05%
FIDUBOGOTA S.A.	1,28%	2,25%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	0,00%	0,00%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	46,08%	36,57%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	46,15%	4,67%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	22,43%	32,97%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	1,32%	1,13%
PORVENIR S.A.	10,25%	-162,01%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A	0,00%	0,00%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	0,00%	0,00%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	0,00%	0,00%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 31,22% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en el margen de intermediación.

H. Margen de intereses neto

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	2,98%	3,08%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	65,51%	134,08%
Alianza Fiduciaria S.A.	95,90%	87,76%
Banco Comercial Av Villas S.A.	5,81%	6,00%
BANCAMÍA S.A	43,62%	42,13%
Banco de Bogotá S.A	3,08%	3,32%
Banco De Occidente	3,26%	3,38%
Banco Falabella S.A.	11,38%	13,79%
Banco Mundo Mujer S.A	20,87%	22,21%
Banco Popular S.A.	5,16%	5,58%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	1,91%	1,11%
Bancolombia S.A.	3,65%	4,04%
Banco Coomeva S.A.	7,25%	8,57%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	15,38%	15,97%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	3,77%	3,98%
Banco Caja Social S.A.	6,60%	7,68%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Banco Finandina S.A.	9,33%	6,52%
Banco Pichincha S.A.	5,23%	7,36%
Citibank - Colombia S.A.	0,92%	6,97%
COLFONDOS S.A.	36,09%	47,13%
Scotiabank Colpatría S.A.	5,24%	6,24%
COOPCENTRAL	2,60%	4,23%
Credicorp Capital Colombia S.A.	9,73%	5,67%
Banco Credifinanciera S.A.	9,04%	9,34%
Banco Davivienda S.A.	5,21%	5,29%
FIDUBOGOTA S.A.	30,06%	46,94%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	50,18%	51,56%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	51,27%	39,71%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	55,42%	46,89%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	28,53%	37,77%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	1,35%	0,85%
PORVENIR S.A.	25,54%	30,63%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A	23,55%	37,34%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	56,32%	49,72%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	7,87%	9,64%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 18,10% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en el margen de intereses neto.

I. Costo ingreso

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	68,24%	80,95%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	74,26%	64,96%
Alianza Fiduciaria S.A.	59,92%	64,68%
Banco Comercial Av Villas S.A.	48,81%	50,89%
BANCAMÍA S.A	45,62%	48,44%
Banco de Bogotá S.A	30,38%	54,69%
Banco De Occidente	46,19%	57,95%
Banco Falabella S.A.	54,00%	66,68%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Banco Mundo Mujer S.A	58,76%	62,02%
Banco Popular S.A.	64,09%	71,76%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	54,59%	73,70%
Bancolombia S.A.	47,65%	87,24%
Banco Coomeva S.A.	57,76%	71,99%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	79,32%	77,53%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	44,19%	-126,59%
Banco Caja Social S.A.	70,78%	72,59%
Banco Finandina S.A.	46,68%	62,19%
Banco Pichincha S.A.	85,13%	107,09%
Citibank - Colombia S.A.	39,32%	147,20%
COLFONDOS S.A.	70,32%	76,13%
Scotiabank Colpatría S.A.	42,75%	26,47%
COOPCENTRAL	82,18%	77,34%
Credicorp Capital Colombia S.A.	119,36%	149,53%
Banco Credifinanciera S.A.	52,08%	152,49%
Banco Davivienda S.A.	44,88%	86,34%
FIDUBOGOTA S.A.	60,96%	54,63%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	27,26%	29,34%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	80,49%	85,52%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	55,20%	53,84%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	47,15%	42,92%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	39,80%	70,24%
PORVENIR S.A.	20,05%	31,31%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía Protección S.A	46,50%	62,48%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	50,79%	55,44%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	75,42%	71,39%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 17,86% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en la rentabilidad de activos totales.

J. Costo operativo

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	3,99%	4,53%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	48,35%	86,72%
Alianza Fiduciaria S.A.	57,45%	56,69%
Banco Comercial Av Villas S.A.	4,13%	5,99%
BANCAMÍA S.A	9,77%	10,78%
Banco de Bogotá S.A	2,12%	3,52%
Banco De Occidente	2,82%	4,72%
Banco Falabella S.A.	8,43%	13,29%
Banco Mundo Mujer S.A	13,85%	15,53%
Banco Popular S.A.	3,90%	4,61%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	2,42%	2,52%
Bancolombia S.A.	2,83%	4,57%
Banco Coomeva S.A.	4,60%	7,54%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	14,93%	14,89%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	2,32%	4,00%
Banco Caja Social S.A.	5,77%	8,00%
Banco Finandina S.A.	4,64%	6,81%
Banco Pichincha S.A.	5,95%	8,14%
Citibank - Colombia S.A.	2,17%	8,60%
COLFONDOS S.A.	25,36%	35,44%
Scotiabank Colpatría S.A.	3,28%	1,99%
COOPCENTRAL	3,22%	4,02%
Credicorp Capital Colombia S.A.	11,53%	8,45%
Banco Credifinanciera S.A.	4,07%	13,88%
Banco Davivienda S.A.	2,74%	5,24%
FIDUBOGOTA S.A.	18,18%	25,81%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	13,73%	15,02%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	40,87%	33,51%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	30,61%	25,44%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	16,98%	22,63%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	0,92%	1,68%
PORVENIR S.A.	10,09%	14,55%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A	10,96%	23,71%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	28,61%	27,76%
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	5,89%	5,02%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 1,74% y al ser menor al 5% se rechaza la hipótesis nula por lo que se interpreta que hay diferencias significativas entre las

muestras y hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en los costos operativos.

K. Rendimiento de préstamos

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	7,38%	9,52%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	89,08%	304,06%
Alianza Fiduciaria S.A.	645,67%	222,50%
Banco Comercial Av Villas S.A.	10,78%	11,72%
BANCAMÍA S.A	28,25%	25,01%
Banco de Bogotá S.A	7,94%	9,49%
Banco De Occidente	6,86%	8,58%
Banco Falabella S.A.	18,22%	20,14%
Banco Mundo Mujer S.A	30,80%	31,29%
Banco Popular S.A.	9,90%	11,84%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	6,61%	6,55%
Bancolombia S.A.	7,67%	9,26%
Banco Coomeva S.A.	12,32%	14,34%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	27,74%	24,76%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	8,75%	10,01%
Banco Caja Social S.A.	11,93%	14,19%
Banco Finandina S.A.	14,27%	12,14%
Banco Pichincha S.A.	12,71%	15,16%
Citibank - Colombia S.A.	6,11%	16,37%
COLFONDOS S.A.	52,25%	72,97%
Scotiabank Colpatria S.A.	10,96%	12,38%
COOPCENTRAL	8,19%	9,69%
Credicorp Capital Colombia S.A.	13,78%	7,76%
Banco Credifinanciera S.A.	18,72%	18,13%
Banco Davivienda S.A.	9,35%	10,96%
FIDUBOGOTA S.A.	38,89%	71,84%
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria	5,23%	5,99%
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	89,78%	58,95%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	67,84%	55,75%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	32,74%	51,93%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	10,56%	11,44%
PORVENIR S.A.	36,31%	50,68%
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A	32,70%	58,45%
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.	87,66%	79,54%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.	10,63%	25,87%

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 82,32% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en la rentabilidad de activos totales.

L. Costo de préstamos

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Itaú Corpbanca Colombia S.A.	2,18%	3,87%
Acción Sociedad Fiduciaria S.A.	23,80%	14751,42%
Alianza Fiduciaria S.A.	85,25%	330,10%
Banco Comercial Av Villas S.A.	1,85%	2,91%
BANCAMÍA S.A	4,10%	5,79%
Banco de Bogotá S.A	1,70%	3,02%
Banco De Occidente	1,71%	3,13%
Banco Falabella S.A.	3,13%	4,60%
Banco Mundo Mujer S.A	4,02%	5,98%
Banco Popular S.A.	2,45%	3,73%
Banco Santander de Negocios Colombia S.A	2,34%	3,80%
Bancolombia S.A.	1,61%	2,72%
Banco Coomeva S.A.	2,46%	3,99%
Banco de la Microempresa de Colombia S.A.	4,30%	4,84%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.	2,66%	3,48%
Banco Caja Social S.A.	1,25%	2,45%
Banco Finandina S.A.	3,65%	4,95%
Banco Pichincha S.A.	4,12%	5,51%
Citibank - Colombia S.A.	0,63%	2,72%
COLFONDOS S.A.	222,28%	31636,75%
Scotiabank Colpatría S.A.	2,61%	3,93%
COOPCENTRAL	3,10%	4,91%
Credicorp Capital Colombia S.A.	0,29%	0,31%
Banco Credifinanciera S.A.	4,21%	5,42%
Banco Davivienda S.A.	1,84%	3,12%
FIDUBOGOTA S.A.	34,93%	26,98%

Compañía	Promedio 2020-2021	Promedio 2011-2019
Fiduciaria Bancolombia S.A Sociedad Fiduciaria		
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	8,11%	151,15%
FIDUDAVIVIENDA S.A.	14,54%	11,72%
Fiduciaria de Occidente S.A. Fiduoccidente S.A.	9,67%	14,88%
SUDAMERIS - Banco Gnb Sudameris S.A.	1,94%	3,84%
PORVENIR S.A.		
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantia Proteccion S.A		
Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.		
Skandia Sociedad Fiduciaria S.A.		

El P-value resultante de la aplicación de la Prueba-T es del 18,40% y al ser mayor al 5% se acepta la hipótesis nula por lo que se interpreta que no hay diferencias significativas entre las muestras y no hay evidencia de que la entrada en vigor de la sobretasa al impuesto de renta para las entidades financieras tuvo un efecto significativo en la rentabilidad de activos totales.

15. Hallazgos

El análisis planteado busca evaluar el efecto que ha tenido la sobretasa en la tarifa general del impuesto de renta en las entidades que conforman el sistema financiero colombiano durante los últimos años. Para ello se seleccionaron 35 compañías del sector financiero, donde se incluyen bancos, aseguradoras, fiduciarias y cooperativas. A dichas compañías se les calcularon una serie de indicadores financieros para evaluar el desarrollo de negocio como efecto de la sobretasa aplicada, donde se encontró que la implementación a la tarifa general de impuesto de renta para el sector financiero en Colombia afectó dos indicadores bajo análisis.

Los ingresos de las entidades financieras posterior a la fecha de implementación del impuesto registraron un efecto significativo en el indicador de crecimiento, durante el año siguiente a la entrada en rigor del impuesto las compañías del sector presentaron una disminución en promedio

del 0.27% en sus ingresos, hecho que no se había presentado en los últimos 9 años y que va en contravía de la tendencia histórica creciente de las entidades financieras.

Si bien, el impuesto de renta para el sector financiero puede ser una de las razones de este resultado, es importante tener en cuenta que durante el 2020 la economía global se vio afectada por el fenómeno que generó el Covid-19, registrándose una contracción económica mundial ante la disminución de las actividades comerciales, sociales y bancarias. Por lo que, pese a los resultados obtenidos en las pruebas realizadas en el indicador de crecimiento, se deben tener en cuenta los impactos negativos que tuvieron todas las economías a nivel mundial, principalmente las emergentes.

Antes de la coyuntura económica que ocasiono la pandemia, Colombia tenía una buena dinámica de consumo, la inversión privada se mantenía estable y se evidenciaba una recuperación económica luego de la caída del precio del petróleo en 2014 y 2016, pese a que la inflación no se encontraba dentro de la meta del Banco Central, estaba llegando a rangos cercanos a la meta y el PIB tenía un crecimiento de alrededor del 3.3%, que comparado con otros países de América latina era un buen indicador. (Banco de la Republica, 2023).

Sin embargo, con la llegada del Covid-19 y ante los efectos que tuvo en la economía, la autoridad monetaria en noviembre del 2020 disminuyó la tasa de interés de política con el objetivo de incentivar la reapertura económica y expandir la oferta monetaria. Pese a las medidas de reactivación y mitigación que implemento el Banco de la República durante el 2020 el PIB de Colombia se contrajo un 6.8% y el desempleo aumento al 15.9%.

Si analizamos el comportamiento de algunas potencias mundiales como Estados Unidos, Alemania y China durante el 2020, observamos una reducción el PIB del 2.2%, 0.3% y 0.2% respectivamente, además de un aumento en la tasa de desempleo del 3.2%, 0.9% y 0.2%. Dado esto, se evidencia una afectación global en los principales indicadores de política monetaria y comparando esta situación con las perspectivas económicas que registraba Colombia antes del Covid-19, no se puede negar que la pandemia generó efectos negativos en el crecimiento económico del mundo.

Por otro lado, otro de los indicadores que registraron cambios significativos en la implementación de la sobretasa del impuesto de renta fue el de costo operativo, las entidades financieras registraron una disminución en el costo operativo a partir del 2020, sin embargo, si observamos los datos desde 2019 el indicador ya presentaba una tendencia decreciente. Es importante tener en cuenta que este indicador se compone en gran medida del nivel de gastos operativos que tenga la compañía, para estas entidades el rubro más relevante es el gasto de personal lo cual nos indica que desde 2019 cuando se registró una reducción del 2.8%. Las entidades financieras ya estaban realizando una gestión sobre los gastos operativos que ocasionaba a su vez, una disminución de estos.

La implementación de nuevas medidas regulatorias, subsidios, beneficios empresariales, estructuras gubernamentales, entre otros. Ocasiona en cualquier compañía una necesidad de adaptación y cambio, que inicia desde el equipo operativo para lograr entender y ejecutar los ajustes necesarios o requeridos, por lo que se podría afirmar que un nuevo impuesto a las entidades financieras trae consigo ajustes en áreas financieras, contables y tributarias para la correcta aplicación y entendimiento de este. Dado esto, se esperaría que la carga operacional de

las compañías con la aplicación de nuevas medidas como esta incrementalmente, pero observamos un efecto contrario.

Lo anterior podría darse por dos razones, la primera y como se menciona en el indicador de crecimiento es el efecto coyuntural que ocasionó la pandemia, ya que al generar una incertidumbre económica y disminuir los ingresos de las compañías, se generan estrategias de minimización de costos y gastos con el propósito de mantener o cuidar la rentabilidad, además si la actividad productiva se reduce no es necesaria carga operativa como la que se tiene en oficinas de atención al público que manejan en su mayoría los bancos, fondos de pensiones y fiduciarias.

La segunda podría ser una medida de planeación de la compañía, la cual busca reducir, reemplazar o modificar gastos operativos para cuidar sus márgenes de rentabilidad, para afrontar un nuevo gasto como lo es un incremento en el gasto tributario.

16. Conclusiones

Frente a la hipótesis planteada en relación con el efecto en la rentabilidad de las entidades del sector financiero en Colombia por la creación de una sobretasa a la tarifa general del impuesto de renta se puede concluir que:

- Pese a que las pruebas estadísticas nos indican que el crecimiento de los ingresos se vio afectado en el periodo de análisis, posiblemente por la aplicación del impuesto de renta, es relevante analizar que el 2020 fue un año atípico que rompió con la tendencia mundial y derivó otros sucesos que han tenido incidencia directa en la tendencia de los ingresos no solo de las entidades financieras sino de todos los sectores productivos. En consecuencia, la implementación del impuesto se dio justo en un año atípico, que genera dispersión en

los datos y nos puede dar resultados que no necesariamente estén alineados o expliquen la implementación del impuesto.

- Las pruebas estadísticas planteadas sobre los indicadores de rentabilidad evidencian un comportamiento similar o uniforme para la rentabilidad de negocio de las entidades financieras antes y después de la creación de la sobretasa. Lo anterior justificado en que el mayor gasto en impuestos se traslada integralmente a los clientes para corregir los niveles de rentabilidad, elevando las tasas de interés, con un menor volumen de capital, créditos y depósitos para el largo plazo.
- Se evidencia que el trato tributario diferencial sobre el sector genera un incremento en el costo de financiamiento para terceros, lo que se materializa en un sector poco competitivo a nivel internacional con alta probabilidad en la migración de capital extranjero.

17. Bibliografía

- Albertazzi , U., & Gambacorta, L. (2007). *Bank profitability and taxation* (Vol. 649). Banca D'Italia Eurosystema.
- Asobancaria. (2022). *COMUNICADO DE PRENSA 140 – Pronunciamento a la opinión pública*. Bogotá.
- Autorreguladora del Mercado de Valores en Colombia. (2022). *Potenciales impactos de la reforma tributaria sobre el mercado de capitales*.
- Balaguer, F. M. (2020). *Si sale cara gano yo, si sale cruz pierdes tú: La crisis financiera de 2008. Causas, soluciones y aplicación a la crisis del coronavirus*. Punto Rojo Libros.
- Banco de la Republica. (10 de 10 de 2023). *Banrep*. Obtenido de <https://www.banrep.gov.co/es/se-desempenaba-economia-del-impacto-del-covid-19>

- Caminal, R. (2003). Taxation of banks: modeling the impact. En P. Honohan, *Taxation of financial intermediation* (págs. 81-126). New York.
- Capelle-Blancard, G., & Havrylchyk, O. (2017). Incidence of Bank Levy and Bank Market. (Oxford, Ed.) *Review of Finance*, 1023-1046.
- CARE Ratings. (2017). *Financial Ratios – Financial Sector*.
- Carvajal, A. y. (1997). *Desarrollo del sistema financiero y crecimiento económico*. Obtenido de Banco de la República : <https://repositorio.banrep.gov.co/handle/20.500.12134/5083>
- Colombia, S. F. (Octubre de 2022). *Superintendencia Financiera de Colombia*. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/industrias-supervisadas/entidades-vigiladas-por-la-superintendencia-financiera-de-colombia/lista-general-de-entidades-vigiladas-por-la-superintendencia-financiera-de-colombia-61694>
- de Mooij, R., Keen, M., & Orihara, M. (2013). *Taxation, Bank Leverage, and Financial Crises*. International Monetary Fund.
- Desarrollo, B. I. (2013). *Recaudar no basta: Los impuestos como instrumento de desarrollo* .
- Dueñas, R. (Junio de 2008). *Introducción al sistema financiero y bancario*. Obtenido de Academia:
https://www.academia.edu/40985561/INTRODUCCI%C3%93N_AL_SISTEMA_FINANCIERO_Y_BANCARIO?auto=citations&from=cover_page
- Eugenia-Ramona, M. (2012). TAXATION OF FINANCIAL SECTOR AFTER THE CRISIS IN THE EUROPEAN UNION. En A. o. Oradea, *Economic Science Series* (págs. 477-482).
- FitzGerald, V. (2007). *Desarrollo Financiero y Crecimiento económico: una visión crítica*. Universidad de Oxford, 25.
- Keen, M. (August de 2011). The Taxation and Regulation of Banks . *IMF Working Paper* , pág. 40.

- Kogler, M. (2016). *On the Incidence of Bank Levies: Theory and evidence* (Vol. 6). (U. o. Gallen, Ed.) School of Economics and Political Science, Department of Economics.
- Matín, C. L. (2012). Los requisitos de capital de Basilea III y su impacto en el sector bancario. *Revista de Fomento Social*, 67(267), 538-540.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2022). *Exposición de Motivos: Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social*. Bogotá.
- Modigliani, F., & Merton H, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53, 433-443.
- Ormaecha, S. A. (2021). Política tributaria para promover el crecimiento inclusivo en América Latina y el Caribe.
- Ortiz Álvarez, Y. (2019). OPORTUNIDADES DE FINANCIAMIENTO PARA PYMES DE LOS PAISES. Bogotá, Colombia. doi:20.500.12749/14913
- Porporatto, P. (2013). *Estudio sobre el tratamiento tributario y el control sobre las instituciones financieras en America Latina* .
- República, B. d. (2013). *El sistema financiero colombiano: estructura y evolución reciente*.
Obtenido de <https://publicaciones.banrepcultural.org/index.php/banrep/issue/view/464>
- República, B. d. (2022). *Reporte de estabilidad financiera*. Bogotá.
- Shackelford, D., Shaviro, D., & Slemrod, J. (2010). TAXATION AND THE FINANCIAL SECTOR. *National Tax Journal*, 63, 781-806.
- Veronica Trujillo, S. N. (2016). *Inclusión financiera y desarrollo económico en américa latina y el caribe: Datos y tendencias*. BID .
- Wallstreetmojo Team. (2023). *T-Test*. Obtenido de <https://www.wallstreetmojo.com/t-test/>