



Esta presentación esta dirigida para los clientes de AdCap Colombia y en ningún caso la información aquí publicada puede considerarse como un concepto u opinión de tipo financiero, jurídico, contable o tributario para recomendaciones de inversión.





PERSPECTIVA SEMANAL
16-22 Enero 2017





1. **Introducción**
2. **Detalles de la Propuesta Aprobada.** Efecto en recaudo del Gobierno
3. **Efectos de la Reforma.** Datos fiscales macro y sostenibilidad
4. **Comparación** entre países antes y después de la reforma:
 - Colombia VS BBB y BBB-
5. **Apuntes Finales** / Nuestra visión

Colombia. Reforma Tributaria

Introducción

1. Introducción

- a) En **Dic/16**, el Congreso aprobó el **Proyecto de Reforma Tributaria** presentado por el Gobierno.
- b) La Reforma Tributaria entrará en vigor a partir de **Enero 1 de 2017**
- c) Dos **puntos relevantes**
 - i) El **IVA** fue incrementado del 16% al **19%** en 2017.
 - ii) **No hay cambios** en el **impuesto a la renta de capital extranjero** que se mantiene en su valor actual del 14%
- d) **Moody's**: Positivo para calificación de Crédito. La Reforma **incentiva los ingresos tributarios del país**, ayudando a estabilizar la razón deuda/PIB del Gobierno.

Buenas noticias en 2016, dos temas de urgencia fueron resueltos:

- ❖ Reforma tributaria
- ❖ Proceso de Paz

Colombia. Reforma Tributaria

Antecedentes

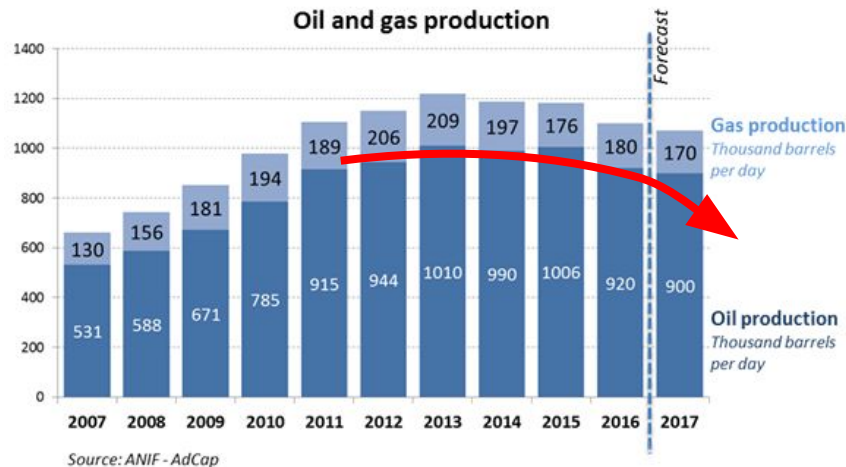
1. Introducción

Reducción en los ingresos del Gobierno del 2011 al 2016 como resultado de:

	WTI \$	Brent \$	Col. Basket \$
2011	94	109	98
2012	88	110	94
2013	97	109	100
2014	73	76	65
2015	42	44	34
2016	45	46	36

Source: Bloomberg

1. Caída en los precios del petróleo



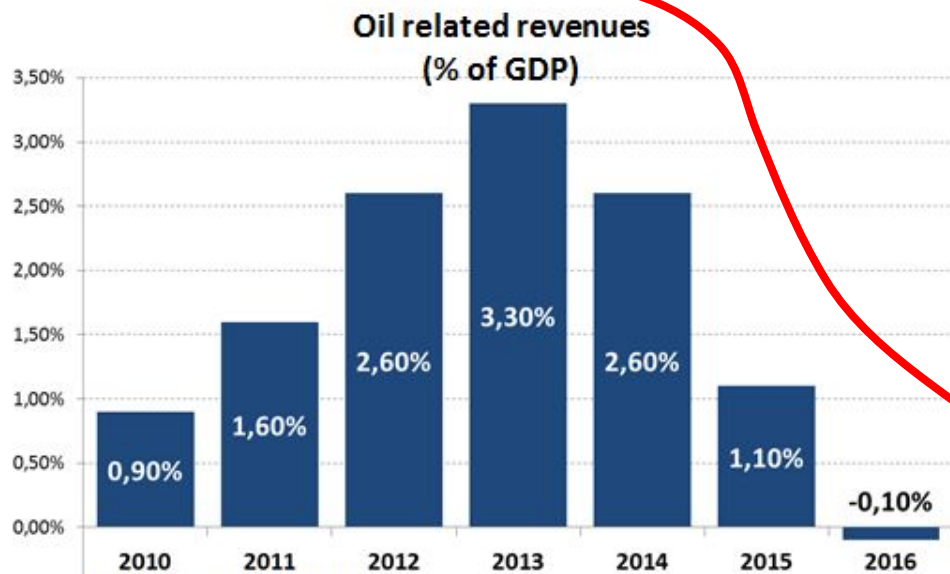
2. Reducción en la producción de petróleo

Colombia. Reforma Tributaria

Antecedentes: Ingresos por petróleo 2010-2016

1. Introducción

Por lo tanto, los ingresos del Gobierno experimentaron un cambio drástico por consecuencia de menores ingresos petroleros.



Source: Fedesarrollo - AdCap

Colombia. Reforma Tributaria

Cambios en el estatuto tributario colombiano

2. Detalles Propuesta Aprobada

I	Impuestos de Renta	Tarifas
II	Retención en la Fuente	Tarifas
III	Impuesto a las Ventas	Tarifas
IV	Impuesto de Timbre	
V	Procedimiento Tributario	Administración
VI	GMF (4x1000)	
VII	Régimen de Entidades Controladas del exterior	Administración Nuevo
VIII	Monotributo	Nuevo

Cambios en el 40% del Estatuto Tributario

+

Dos nuevos libros en el Estatuto

Colombia. Reforma Tributaria

Effect on Government collections

2. Detalles Propuesta Aprobada

- Reducción en el **impuesto de Renta** de las compañías.
- Incremento en los impuestos directos a personas naturales:
 - Dividendos.
 - No laborales.
- Incremento en la tarifa general de **IVA**.
- Impuestos a los cigarrillos y ambientales.
- Sin cambios en el impuesto a renta de capital extranjero (14%).

Pronóstico Recaudo Adicional por R.T. (% GDP)

	2017	2018	2018	2020
Impuestos a las Ventas	1,5	1,8	2,0	2,0
Renta (Personas Naturales)	0,7	1,0	1,2	1,3
Firmas (Incluyendo Monotributo y ESALs)	-0,4	-0,5	-0,8	-0,8
Territoriales	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6
Otros	0,1	0,1	0,2	0,2
Total	1,5	1,9	2,1	2,1

Source: AdCap

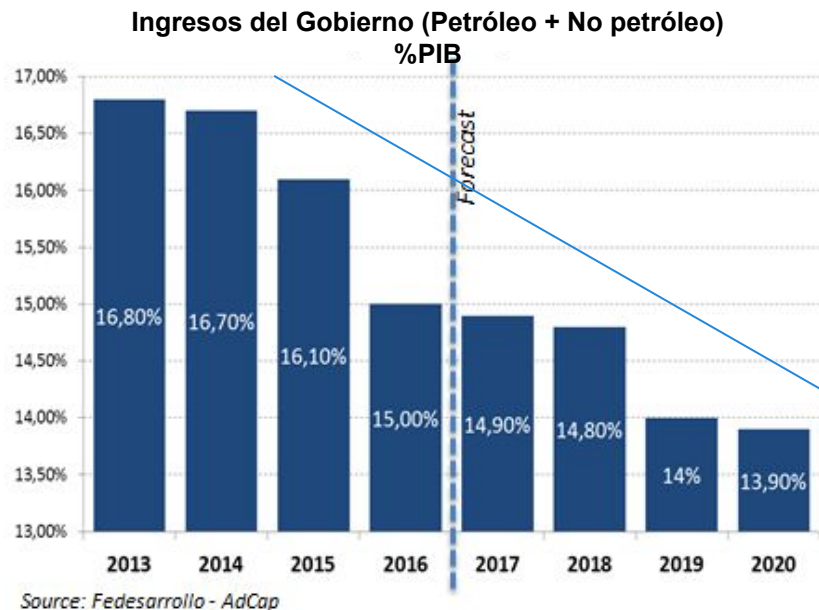
Ingresos del Gobierno como efecto de la R.T.

	2017	2018	2019	2020
ANIF	1,0%	1,2%	1,4%	1,4%
Fedesarrollo	0,8%	1,0%	1,9%	2,1%
AdCap	1,5%	1,9%	2,1%	2,1%
Average	1,1%	1,4%	1,8%	1,9%

Colombia. Reforma Tributaria

Efectos de la Reforma. Datos fiscales macro y sostenibilidad

3. Efectos de la Reforma



Solución:

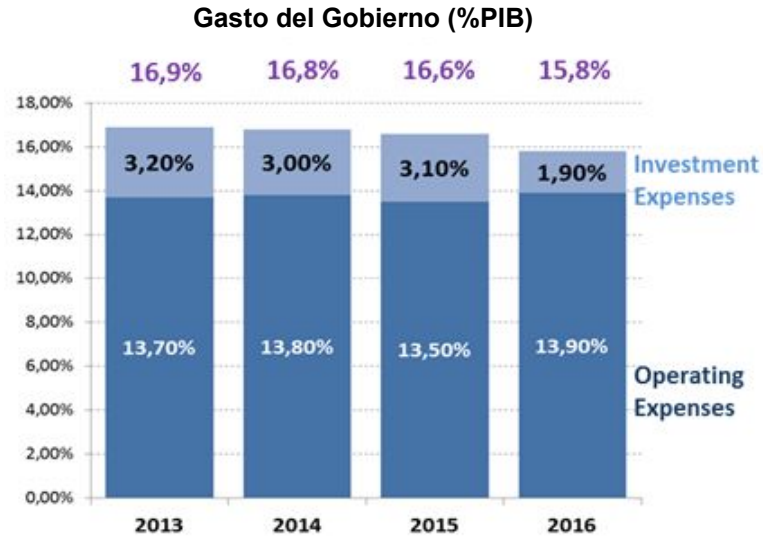
- A) Recorte de gastos
- B) Incremento de ingresos

Colombia. Reforma Tributaria

Efectos de la Reforma. Datos fiscales macro y sostenibilidad

3. Efectos de la Reforma

Recorte de Gasto



Source: Fedesarrollo - AdCap

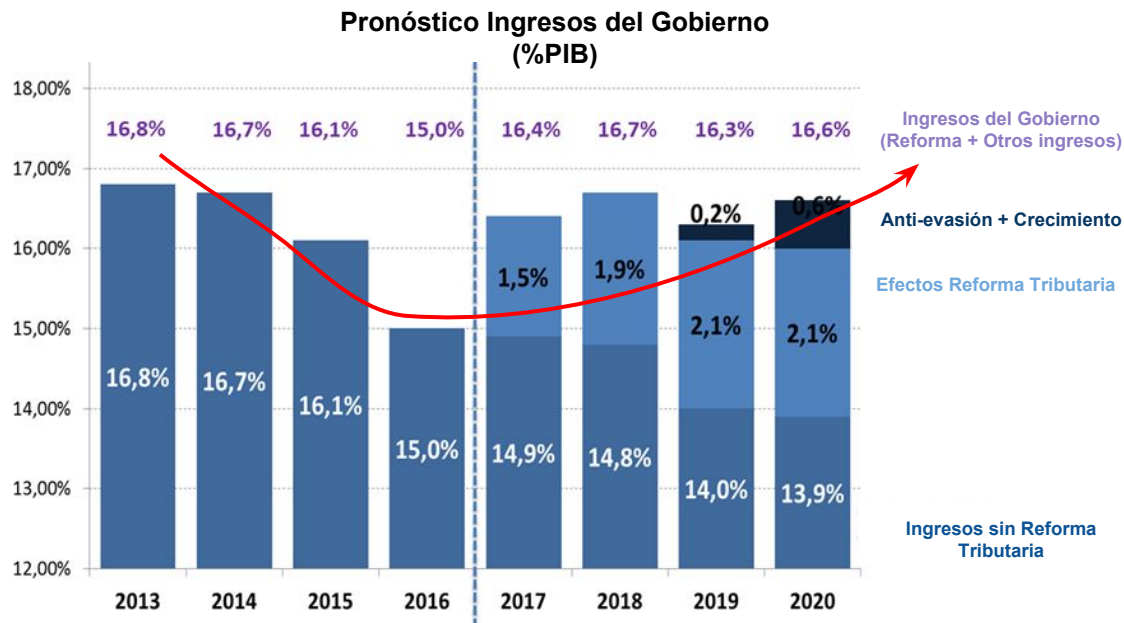
Colombia. Reforma Tributaria

Efectos de la Reforma. Datos fiscales macro y sostenibilidad

3. Efectos de la Reforma

Incremento de Ingresos

La Reforma invertiría el sentido de la senda actual de ingresos del Gobierno y los llevaría a niveles de 2013 (cuando los precios del petróleo redondeaban los \$100).



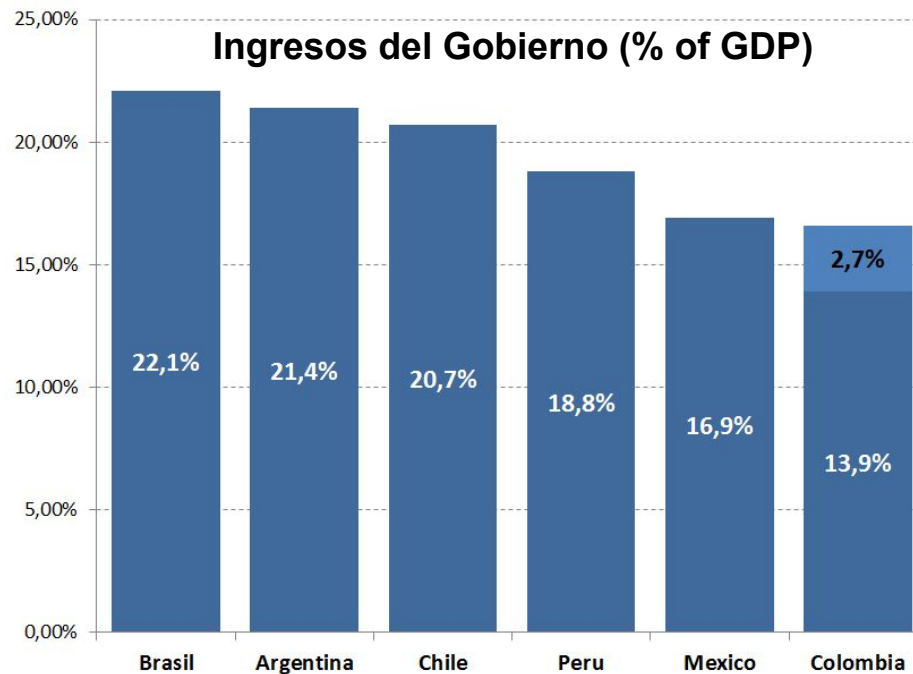
Source: Fedesarrollo-AdCap

Colombia. Reforma Tributaria

Comparación Regional

4. Comparación internacional antes y después de la Reforma

- Colombia tendría **ingresos del Gobierno similares a los de otros países de LatAm.**

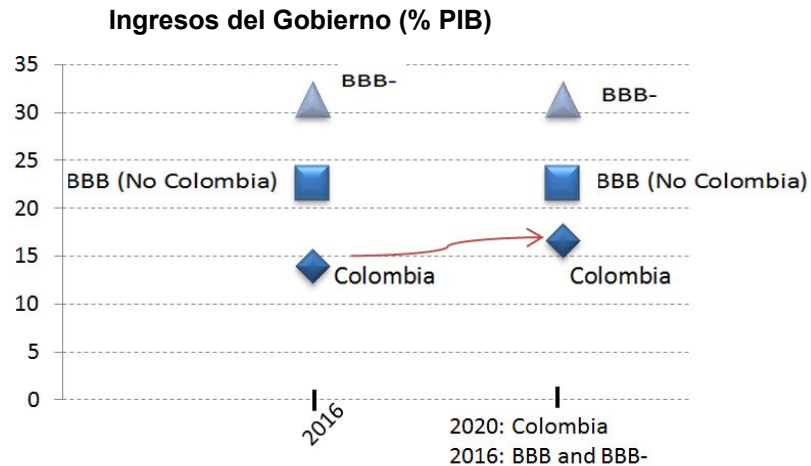
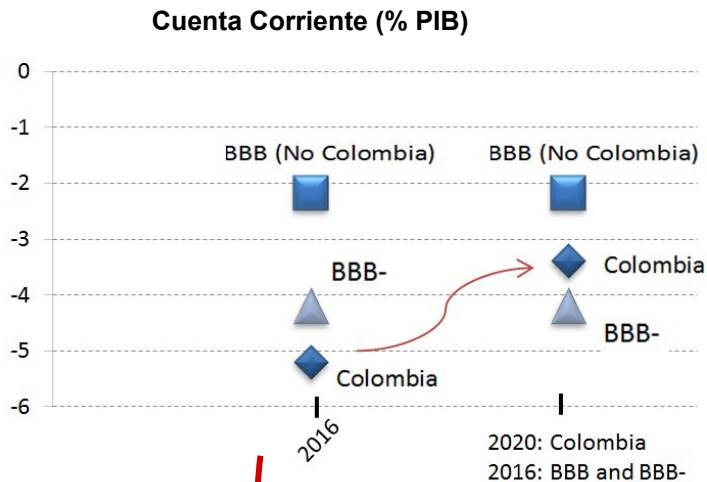


Source: Bloomberg-AdCap

Colombia. Reforma Tributaria

Calificación Crediticia

4. Comparación internacional antes y después de la Reforma



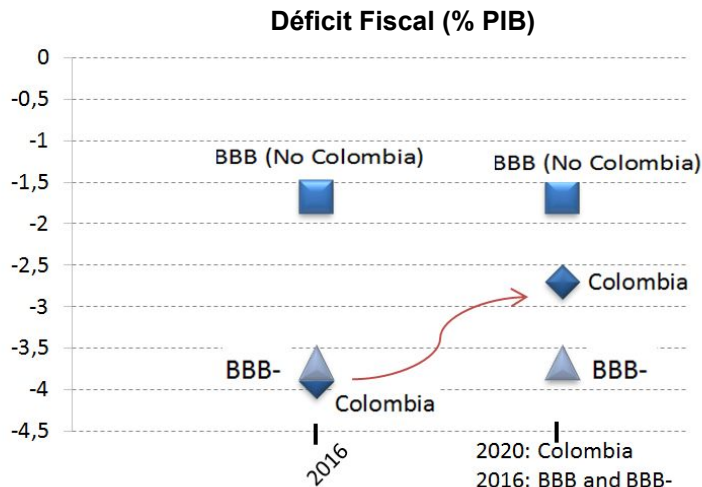
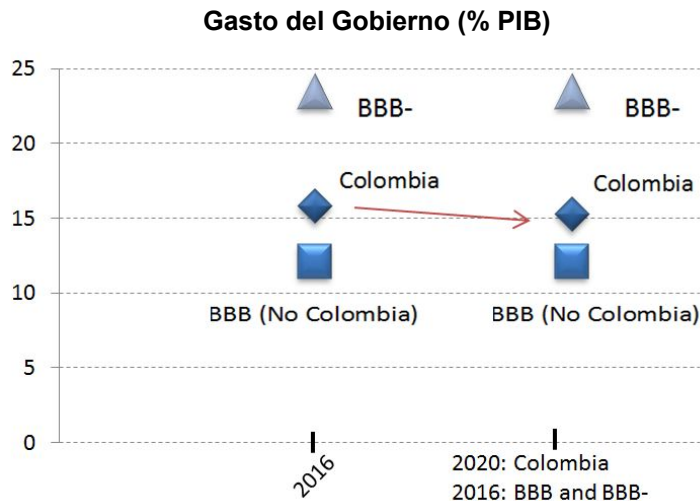
Source: AdCap Calculations
Data: FMI

- Con los ingresos tributarios adicionales, Colombia se acercaría al promedio del nivel de **Cuenta Corriente** de países 'BBB'.

Colombia. Reforma Tributaria

Calificación Crediticia

4. Comparación internacional antes y después de la Reforma



Source: AdCap Calculations
Data: FMI

- Colombia se encuentra en el promedio de **Déficit Fiscal Deficit** de países 'BBB-'. Con la RT se acercará al perfil de los 'BBB'

Colombia. Reforma Tributaria

Comentarios Finales

5. Comentarios Finales

- **Reforma Tributaria positiva para el nivel crediticio:** Según nuestros cálculos, los ingresos del Gobierno incrementarían 1.5% del PIB en 2017 y 2.1% del PIB en 2020, lo que llevaría los ingresos del Gobierno a niveles similares a los del año 2013, cuando el WTI estaba cercano a los **\$100**.
- Colombia tendría sus **ingresos del Gobierno en un nivel similar a los de otros países de países de la región (LatAm)**.
- Ingresos adicionales podrían equilibrar las finanzas del Gobierno para así **evitar un recorte en la calificación crediticia**.

Colombia. Reforma Tributaria

Comentarios Finales

- **S&P**: BBB Outlook Negativo -Último ajuste: Feb/16
- **Moody's**: Baa2 Outlook Neutral - Último ajuste: Jul/14
- **Fitch**: BBB Outlook Negativo - Último ajuste: Jul/16

¿Es posible tener un **outlook neutral** tras la aprobación de la Reforma y el Proceso de Paz? (FITCH y S&P)

Creemos que SÍ



Thank you

ARGENTINA | COLOMBIA | UNITED STATES | PERU | URUGUAY