

Análisis de la situación actual y la oferta de servicios de los fondos de inversión colectiva en Bucaramanga y su área metropolitana, como base para la toma de decisiones de inversión en este mercado.



Presentado por:

William Mauricio Valero Burgos

Universidad Autónoma de Bucaramanga
Facultad De Ciencias Económicas, Administrativas Y Contables
Maestría en Administración de Empresas
Bucaramanga – Colombia
2020

Análisis de la situación actual y la oferta de servicios de los fondos de inversión colectiva en Bucaramanga y su área metropolitana, como base para la toma de decisiones de inversión en este mercado.

Presentado por:

William Mauricio Valero Burgos

ID: U00128657

Proyecto de grado para obtener el título de Magister en Administración de Empresas

Director del trabajo de grado:

Mg. Giovanni Montoya Aldawe

Universidad Autónoma de Bucaramanga

Facultad De Ciencias Económicas, Administrativas Y Contables

Maestría en Administración de Empresas

Bucaramanga – Colombia

2020

Acta de Calificación

	FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS	
	ACTA DE CALIFICACIÓN FINAL TRABAJO DE GRADO	
	HOJA:	1 de 1

LUGAR DE LA SUSTENTACIÓN	FECHA (dd-mm-aaaa)	HORA (hh:mm)
Virtual: https://meet.google.com/foo-iwga-gur	26/11/2020	4:00 P.M

TÍTULO DEL TRABAJO DE GRADO

Análisis de la situación actual y la oferta de servicios de los fondos de inversión colectiva en Bucaramanga y su área metropolitana, como base para la toma de decisiones de inversión en este mercado.

AUTORES	Número de Identificación	Código UNAB	Registro
WILLIAM MAURICIO VALERO BURGOS	1098611248	U00128657	C7-79
N/A			
DIRECTOR			
GIOVANNI MONTOYA ALDAWE	71669348		
CODIRECTOR			
N/A			
ASESOR			
N/A			

OBSERVACIONES AL TRABAJO DE GRADO:**CALIFICACIÓN AL TRABAJO DE GRADO Y LA SUSTENTACIÓN PRESENTADA**

AUTORES	EVALUADOR		DIRECTOR		DOCENTE		CALIFICACIÓN FINAL
	Nota		Nota		Nota		
	Trabajo	Sustentación	Trabajo	Sustentación	Trabajo	Sustentación	
WILLIAM MAURICIO VALERO BURGOS	3.9	4.1	4.5	4.1	4.2	4.1	4.15

Otorgar la calificación de: **4.15**

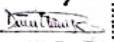
(ACEPTADA) (A)

NO ACEPTADA (NA)

INCOMPLETA (I)

Recomendar para Meritorio	
Recomendar para Laureado	

DATOS COMISIÓN EVALUADORA TRABAJO DE GRADO

	NOMBRE	FIRMA	CEDULA
Evaluador	Claudia Isabel Fontecha Suárez Mag.		43.039.502
Docente Curso Proyecto II	Diana Oliveros Contreras Ph.D.		60.265.568
Director del Trabajo de Grado	Giovanni Montoya Aldawe Mag.		71.669.348
Coordinador Maestría	Edgar Mauricio Mendoza García Ph.D		88.223.688

Candidato a Magíster:

Fdo.



WILLIAM MAURICIO VALERO BURGOS

Elaborado por: Coordinación Académica y Científica de la Maestría	Revisado por: Coordinación de posgrados de la Maestría	Aprobado por: Comité de Curricular Posgrados
---	--	--

Dedicatoria

Dedico esta investigación a mi amada esposa María Stefanny Rodríguez Bueno, por su apoyo, sacrificio y comprensión, por brindarme su cariño, amor y palabras en los momentos más difíciles.

A mis amados hijos Samuel David, Esteban y Santiago por ser mi fuente de motivación e inspiración, son ustedes mi motor para seguir luchando por un mejor futuro.

A mis padres que siempre están a mi lado incondicionalmente compartiendo su cariño, experiencias y consejos.

A mi hermana, aunque no esté presente físicamente todos los días sus palabras me motivan y llenan de energía.

A mi abuela que con sus oraciones mantiene firme mi fe.

A mis compañeros que sin esperar nada a cambio compartieron sus conocimientos.

A Dios por guiarme en este camino, por darme la salud, sabiduría y sobre todo las fuerzas para no desfallecer a lo largo de esta Maestría.

Agradecimientos

Al profesor Giovanni Montoya Aldawe mi tutor por su orientación, colaboración y disposición en cada momento de consulta en este trabajo de investigación.

A Dios por estar siempre a mi lado, por mantenerme firme y no decaer en este gran esfuerzo durante mi maestría.

Al comité evaluador de este proyecto por encaminar este trabajo y permitirme descubrir a lo largo de este proceso el tema de investigación.

A mi esposa que me acompañó en las noches de desvelo trabajando en esta tesis y me siempre me entrego sus mejores palabras para mantenerme motivado.

Resumen

El proyecto tiene como propósito realizar una investigación proyectiva a través de un proceso sistemático de indagación, análisis, comparación y explicación de las diferentes alternativas de inversión en FICs colombianos ofrecidos por los Bancos que permita identificar las condiciones actuales, tendencias y necesidades de los residentes en Bucaramanga para este tipo de fondos, entregando herramientas para la construcción de un modelo de inversión que en efecto pueda predecir circunstancias, probabilidades y limitaciones para este mercado.

Abstract

The purpose of the project is to carry out a projective investigation through a systematic process of inquiry, analysis, comparison and explanation of the different investment alternatives in Colombian FICs offered by Banks, which allows identifying the current conditions, trends and needs of residents in Bucaramanga for this type of Funds, providing tools for the construction of an investment model that can actually predict circumstances, probabilities and limitations for this market.

Contenido

CAPITULO I	15
1. PROBLEMA.....	15
1.1 Antecedentes del problema.....	15
1.2 Preguntas de Investigación	21
1.3 Objetivo General.....	22
1.3.1 Objetivos Específicos.....	22
1.4 Justificación	22
1.5 Hipótesis o supuestos.....	23
1.5.1 Limitaciones y delimitaciones	23
CAPITULO II.....	24
2. MARCO REFERENCIAL.....	24
2.1 Marco teórico.....	24
2.1.1 La Historia de los Fondos de Inversión	24
2.1.1.1 Antecedentes investigativos.....	25
2.1.2 Fondos de inversión	26
2.1.3 Fondos de inversión colectiva.....	26
2.1.3.1 Estructura y Funcionamiento de los fondos de inversión colectiva.....	26
2.1.3.2 Comportamiento de los Fondos de Inversion Colectiva en Colombia.	29
2.1.3.3 Fortalezas de los fondos de inversión colectiva.....	31
2.1.3.4 Debilidades de los fondos de inversión colectiva.	31
2.1.4 Premisas en las que se basa el Capital Assets Pricing Model ó Modelo de Valoración de Activos Financieros	31
2.2 Marco legal	32
2.3 Marco Conceptual.....	35
2.3.1 Acción.....	36
2.3.2 Activo Financiero.....	36

2.3.3 Bolsa de valores	36
2.3.4 Fondos de Inversión Colectivo (FICs).....	36
2.3.5 Fondos de Capital Privado.....	36
2.3.6 Interés.....	36
2.3.7 Mercado Primario	37
2.3.8 Mercado Secundario	37
2.3.9 Riesgo	37
2.3.10 Riesgo de Contraparte.....	37
2.3.11 Riesgo de Liquidez	37
2.3.12 Riesgo de Mercado (Market Risk).....	37
2.3.13 Riesgo de Solvencia.....	37
2.3.14 Riesgo de Tasa de Cambio.....	37
2.3.15 Riesgo de Tasa de Interés	37
2.3.16 Sociedad Fiduciaria.....	38
2.3.17 SFC: Superintendencia Financiera de Colombia.	38
CAPITULO III.....	38
3. METODOLOGÍA.....	38
3.1 Diseño Metodologico.....	39
3.2 Análisis de datos	42
3.2.1 Análisis legal de los Fondos de Inversión Colectiva FIC	42
3.2.2 Análisis de las fichas técnicas de los FIC	43
3.2.3. Características de los Fondos de Inversión Colectiva.....	58
3.2.3.1 Definición.	58
3.2.3.2 Tipos de Activos en los que invierten los FIC.....	58
3.2.3.2.1 Financieros.	58
3.2.3.2.2 No Financieros.	59
3.2.3.3 Tipos de Fondos de Inversión Colectiva.....	59
3.2.3.4 Quienes administran los Fondos de Inversión Colectiva.....	59
3.2.3.4.1 Sociedades Fiduciarias.....	59
3.2.3.4.2 Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores.....	59
3.2.3.4.3 Sociedades Administradoras de Inversión.	60

3.2.3.5 Desde que monto se puede invertir en los FIC	60
3.2.3.6 Administración de los recursos de los FIC.	60
3.2.3.7 Tasas de rentabilidad.....	60
3.2.3.8 Otras variables para tener en cuenta al invertir en FIC.....	61
3.2.3.8.1 Objetivo de la inversión.	61
3.2.3.8.2 Riesgo dispuesto a asumir.	61
CAPITULO IV.....	63
4. RESULTADOS.....	63
4.1 Matriz de análisis de portafolios de los FIC	63
4.2 Modelo CAPM aplicado a los Fondos de Inversión Colectiva.....	78
4.2.1 El Modelo CAPM	80
4.2.1.1 Fondos seleccionados para el análisis.	84
4.2.1.2 Cálculo del Beta para cada uno de los fondos.	85
4.3 Afectación del mercado financiero por causa de la pandemia del COVID-19.....	96
CAPITULO V.....	98
5. CONCLUSIONES	98
Referencias.....	100
ANEXOS	105

Lista de cuadros

Cuadro 1. Diseño metodológico	39
Cuadro 2 . Mejores fondos de inversión colectiva para perfiles conservadores según su rentabilidad en Colombia con corte septiembre de 2019.....	65
Cuadro 3. Formato de análisis para inversión en los fondos de inversión colectiva en Colombia	74
Cuadro 4. Variables metodología CAPM	86
Cuadro 5. Variables metodología CAPM	89
Cuadro 6. Variables metodología CAPM - FIC Riesgo Agresivo.....	92
Cuadro 7. Cuadro resumen resultados CAPM.....	95

Lista de figuras

Figura 1. Diferencias y coincidencias entre Fondos de Inversión Colectiva abiertos y cerrados.	27
Figura 2. Tipos de Fondos de Inversión Colectiva, en función de la naturaleza de los activos en que pueden invertir.	28

Lista de gráficos

Gráfico 1. Formas de ahorro en América Latina por País	17
Gráfico 2. Cifras generales del sistema financiero	18
Gráfico 3. Captación Bucaramanga y área metropolitana	19
Gráfico 4. Número de operaciones por canal de atención Reporte Inclusión Financiera....	20
Gráfico 5. Baja inversión en los fondos de inversión colectiva por los habitantes de Bucaramanga y su área metropolitana	21
Gráfico 6. Modelo de valoración de activos financieros (CAPM)	41
Gráfico 7. Ficha técnica	45
Gráfico 8. Porcentaje de riesgo esperado.....	79
Gráfico 9. Regresión lineal fiducuenta Bancolombia	87
Gráfico 10. Regresión lineal FIC BBVA FAM	87
Gráfico 11. Regresión lineal ITAU corto plazo	88
Gráfico 12. Regresión lineal Fidurenta Fiducolombia.....	90
Gráfico 13. Regresión lineal Fondo BBVA Plazo 30	90
Gráfico 14. Regresión lineal ITAU	91
Gráfico 15. Regresión lineal renta acciones Fiducolombia	92
Gráfico 16. Regresión lineal BBVA balanceado largo pazo	93
Gráfico 17. Regresión lineal ITAU largo plazo	94

GLOSARIO

REPOS. Repurchase Agreement

CAPM. Modelo De Valoración De Activos Financieros

CDAT. Certificado de Depósito de Ahorro a Término

FIC. Fondos de Inversión Colectiva

CAPITULO I

1. PROBLEMA

1.1 Antecedentes del problema

Una de las mayores barreras que tienen que sobrellevar los inversionistas a nivel mundial y local, es cómo estimar el nivel de incertidumbre y de riesgo que conlleva el confiar los dineros de sus ahorros o de sus excedentes y poder establecer un nivel de control que permita monitorear el manejo de sus dineros por parte de estas entidades financieras.

Lo anterior es consecuencia de una serie de eventos que se han presentado en todas las esferas a nivel mundial y que empañan la confianza que se debe tener al momento de escoger cuál es la mejor entidad financiera, cuál es el menor riesgo de inversión, cuáles son los controles del Estado y de las superintendencias y por último quién les garantiza el retorno de los dineros invertidos y que no sean utilizados en otro tipo de negocios “non sanctus” que rayen con la ilegalidad. Al enumerar algunos ejemplos a nivel mundial se pueden encontrar los siguientes:

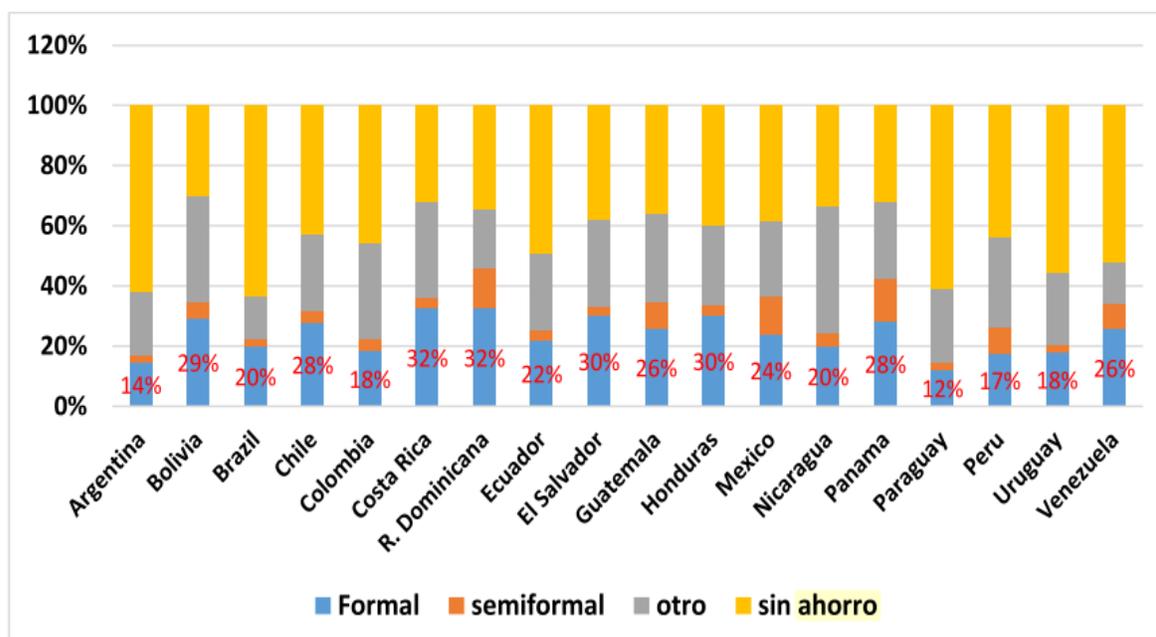
Enron, los balances falsificados de la empresa energética, ascendían a casi 56.000 millones de euros. Es considerado como el mayor fraude corporativo en la historia de los Estados Unidos. La estafa piramidal de Bernard Madoff como resultado de la crisis financiera, el FBI descubrió el fraude sistemático de Bernard Madoff, presidente de la bolsa de valores automatizada y electrónica NASDAQ; Durante más de 50 años administró un fondo de inversión basado en un sistema Ponzi ilegal, una forma de fraude que atrajo a los inversores a pagar beneficios a inversionistas anteriores con fondos más recientes. Consiguió malversar más de 44.000 millones de euros. La corte suiza estima que en 2009 alrededor de 3 millones de personas en todo el mundo se vieron directa o indirectamente afectadas por el fraude de Madoff. MF Global, La empresa financiera MF Global se declaró en quiebra en 2011 tras salir a la luz que habían estado mezclando fondos propios y de sus clientes para realizar transferencias y préstamos ilícitos. El importe defraudado alcanzó los 36.000 millones de euros (Futuro a fondo, 2019). Y por último Cendant, el vicepresidente de la corporación de negocios y servicios al consumidor utilizó una contabilidad falsa para aumentar las ganancias reportadas de la compañía. El escándalo financiero de la empresa de servicios Cendant, se convirtió en el mayor fraude de los años 90, con casi 17.000 millones de euros (Futuro a Fondo, 2019).

Pero Colombia no ha escapado a escándalos financieros de este tipo que han menoscabado la confianza de los inversionistas y otros escándalos de corrupción que demuestran la gran flexibilidad y poco control sobre este tipo de empresas; entre estos se encuentran: El escándalo de pirámides de inversión. Alrededor de 15 empresas fueron investigadas por la crisis de las pirámides, pero la más sonada sin duda alguna fue la de DMG grupo holding S.A. manejada por el conocido David Murcia Guzmán; fue una empresa colombiana fundada en 2003 donde se desfalcaron cerca de 240.000 colombianos; el desfalco alcanzo los 4 billones de pesos, pero solo se le conminó a pagar \$24.850 millones. Interbolsa, la principal comisionista de la bolsa de valores del país, llegó a su quiebra por errores como el exceso de confianza, el exceso de riesgo, los malos cálculos financieros y los giros inesperados de este tipo de mercados. Por último, el Fondo Premium, al igual que Interbolsa, este fraude alcanzo los 800 mil millones de pesos. Este fondo ofrecía cuatro fondos de inversión domiciliados en las Antillas Holandesas y captaba dinero a través de Interbolsa y otras dos empresas que hacían las veces de banco en Colombia, pero sin ser vigiladas por la Superfinanciera (Mayorga, 2012).

Como consecuencia de estos escándalos financieros, el Gobierno y las entidades que vigilan el funcionamiento de las mismas, han tomado una serie de medidas que buscan recuperar la confianza de los inversionistas, es así como a raíz del escándalo de Interbolsa, el Gobierno Nacional emitió normas que ayudaron a clarificar los límites con los repos, operaciones cuyo respaldo fue insuficiente en el caso de la firma y cuya falta de regulación profundizó la crisis que vivió la entidad, hoy desaparecida. Adicionalmente a las normas emitidas, con base en las recomendaciones que realizó el Banco Mundial a mediados de 2012 y la evaluación FSAP (Financial Sector Assessment Program) del FMI para Colombia, la normatividad de los Fondos de Inversión Colectiva también se transformó de manera sustancial en beneficio de los inversionistas.

En el Gráfico 1 se observa el comportamiento de la utilización del sistema financiero por países en Latinoamérica; mostrando un uso de la banca muy bajo por parte de la población, es así como Costa Rica y República Dominicana son los más representativos con un 32% cada uno y el de menor utilización es Paraguay con un 12%. En lo referente a Colombia, se estima un comportamiento muy moderado con un 18% comparado con economías poco influyentes como Bolivia, Honduras, Guatemala y el Salvador. Adicionalmente es pertinente destacar el gran volumen de población de todos los países, los cuales manejan sus dineros de manera semiformal o que no utilizan el sistema financiero.

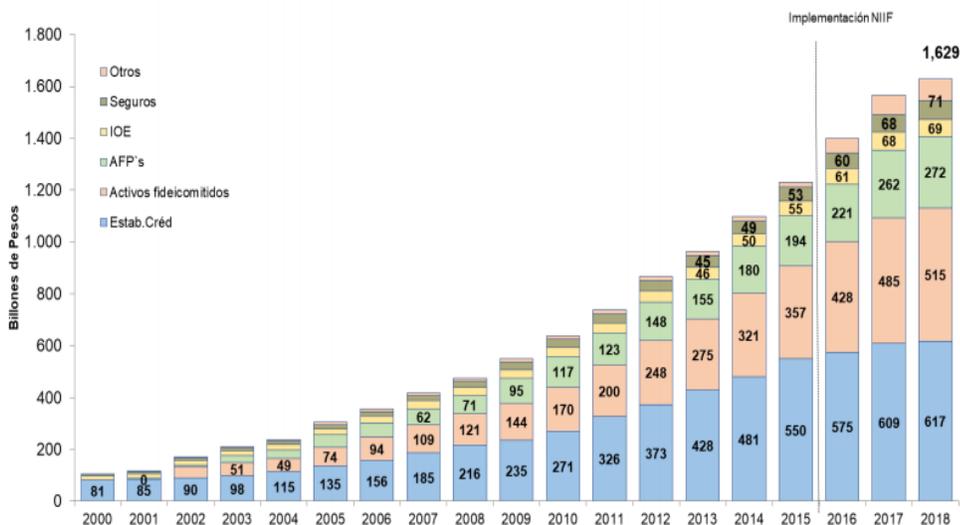
Gráfico 1. Formas de ahorro en América Latina por País.



Fuente: Banco Mundial. (2018). Recuperado de <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2018/04/19/financial-inclusion-on-the-rise-but-gaps-remain-global-findex-database-shows>

A pesar de los sinsabores enumerados anteriormente, si se analiza la evolución del ahorro y la inversión en el mercado colombiano se determina que a pesar de la incertidumbre, ha mantenido un nivel de crecimiento óptimo. Según lo demuestra el Gráfico 2 correspondiente al estudio a junio del 2018 de la Superfinanciera, el espacio ganado por parte de la entidades fiduciarias en manejos de cartera de inversiones a las operaciones ordinaria de cuenta de ahorro y CDAT que manejan las entidades financieras ha sido abrumador, es así como desde el 2007 donde se manejaban activos por 109 billones de pesos por parte de estas empresas, se pasó a junio de 2018 a 515 billones de pesos en activos; esto demuestra el crecimiento del nivel de confianza en el sector financiero y en especial en el de las fiduciarias.

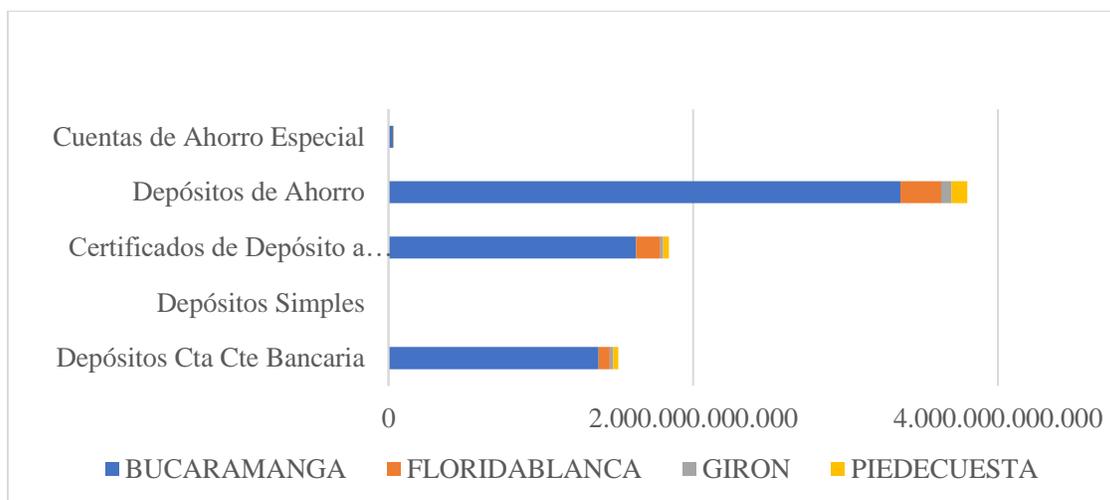
Gráfico 2. Cifras generales del sistema financiero



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (2018). Recuperado de <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10082460>

Por otro lado, a pesar del esfuerzo del sector financiero por informar y presentar diferentes alternativas de inversión, aún existen barreras culturales, sociales, económicas, geográficas y tecnológicas para el acceso a estos portafolios. Con respecto a lo acontecido en Bucaramanga y su área metropolitana, se observa que el principal interés es por invertir sus excedentes de capital por alternativas convencionales como el CDT, CDAT y cuentas rentables, su mayor interés es la rentabilidad que este le entregue al final del plazo establecido y no es relevante para este inversor la entidad financiera donde hace esta inversión, generalmente apalancados por culturas de inversión de corto plazo; en Bucaramanga la mayor concentración está en las cuentas de ahorro en bancos de acuerdo al informe a junio de 2019 (SFC, 2019). Estos retornos no son tan representativos en esta clase de opciones y se debe contar con sumas muy altas para lograr reintegros relevantes como se describe en el siguiente cuadro de captación.

Gráfico 3. Captación Bucaramanga y área metropolitana



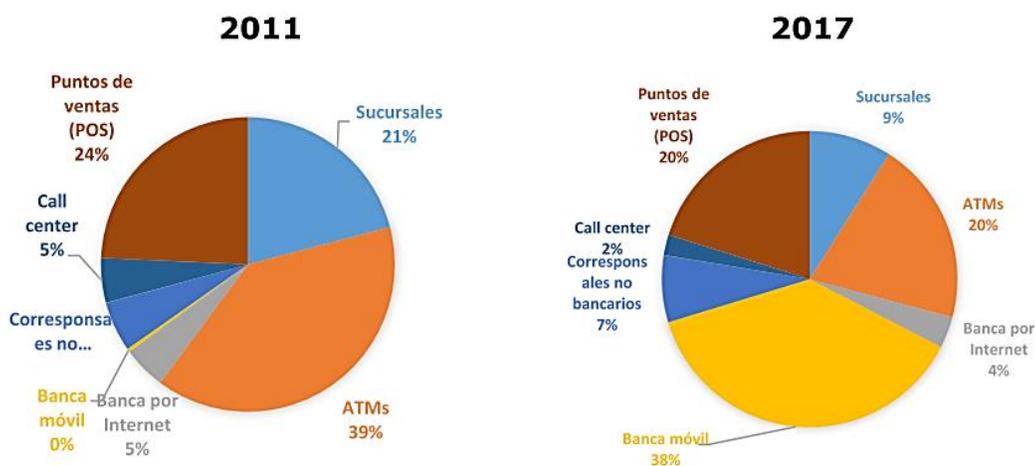
Fuente: Elaboración propia. Tomada de: Superintendencia Financiera de Colombia, Captaciones por departamento, (2019).

Según Procolombia en la Revista de oportunidades Bogotá y Cundinamarca (Procolombia, 2014); las oportunidades de inversión en Santander están concentradas en sectores potenciales como el avícola, ganadería, cultivo de palma y tabaco, en el sector de manufactura en moda y metalmecánico, en servicios de la salud y petroleros. Estos mercados no están al alcance de todos pues se debe contar con una inyección de capital alta y amplio conocimiento en el sector. Las personas emplean sus esfuerzos por ganar más dinero, superan peligros y amenazas con información (Vásquez, 2010). El acceso y la comprensión de esta información no es fácil para las personas de educación básica, los datos disponibles son difíciles de interpretar, dificultan ingresar a estos mercados también por el acceso a tecnologías y tomar decisiones de dónde invertir con una mayor eficiencia. Adicionalmente no existen líneas de crédito para personas naturales que se respalden con la garantía del ahorro en esta clase de FICs, las personas se ven en la obligación cuando enfrentan una calamidad de disponer de estos recursos lo cual impide el ahorro a largo plazo. Factores como la devaluación del peso frente al dólar de los Estados Unidos, reformas tributarias y creencias culturales desestimulan las inversiones en estos fondos.

Según el estudio llevado a cabo por la ANIF y la Asofiduciarias (2016), donde se realizan recomendaciones para la transformación y evolución en esta industria, se afirma que este impulso para invertir depende más de la iniciativa privada que de la pública y son las entidades fiduciarias las obligadas a definir estrategias cercanas, transparentes y competitivas para la comercialización de estos fondos. La información disponible suele ser compleja y utiliza tecnicismos propios del

mercado, el apoyo de las entidades públicas y privadas es bajo para difundir y realizar *benchmarking*. Las recomendaciones de productos en ocasiones no se adaptan al perfil de rentabilidad-riesgo de los inversores. Aún existe una dependencia de los establecimientos de crédito para su comercialización, por consiguiente, su incentivo en gran medida obedece a factores comerciales y no a los criterios de inversión del cliente, generalmente se enfocan en el producto y no se presta una asesoría que integre riesgo-rentabilidad, impuestos, sucesión, en fin, que pueda abarcar todos los temas legales de impacto para el cliente.

Gráfico 4. Número de operaciones por canal de atención Reporte Inclusión Financiera

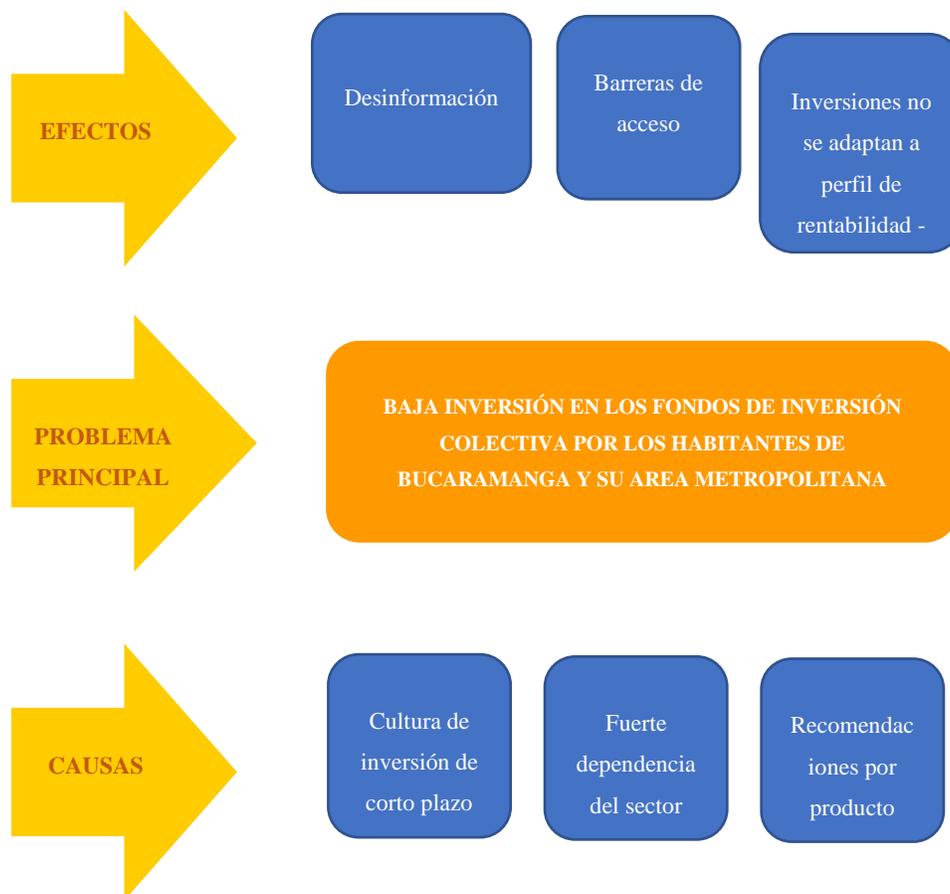


Fuente: FELEBAN (2018). IV Reporte de inclusión Financiera.

En el Reporte de inclusión financiera de FELEBAN, Gráfico 4, se puede identificar que el número de atenciones por canal de atención presenta un cambio con respecto al año 2011 en el cual las sucursales de los Bancos disminuyen su atención a un 9% y son los corresponsales bancarios y cajeros automáticos donde se presenta la mayor concentración de los clientes, pero es precisamente en estos canales donde no se pudo acceder a invertir en FICs. Lo anterior no aporta mucho a incentivar el ahorro en Colombia, solo el 18% de las formas de ahorro en el país se hacen de manera formal y estos canales no se adecuan a las necesidades de información, acceso y asesoría para los inversionistas.

De acuerdo a la base de datos más reciente de la Superintendencia Financiera de Colombia existen 28 sociedades fiduciarias en Colombia pero solo 15 están disponibles en Bucaramanga (Superfinanciera, 2019).

Gráfico 5. Baja inversión en los fondos de inversión colectiva por los habitantes de Bucaramanga y su área metropolitana



Fuente: Elaboración propia

1.2 Preguntas de Investigación

¿Cuál ha sido el desempeño de los Fondos de Inversión Colectiva en Colombia durante el período 2017 - 2019?

¿Permiten los fondos de inversión colectiva a través de sus ofertas, la toma de decisiones de inversión económicamente racionales?

1.3 Objetivo General

Analizar el desempeño de los fondos de inversión colectiva en Colombia durante el período 2017 - 2019 mediante el modelo CAPM permitiendo la identificación de factores y variables claves para la asesoría en la toma de decisiones de los residentes en Bucaramanga Y su área metropolitana.

1.3.1 Objetivos Específicos

- Identificar los requisitos normativos a nivel nacional y los reglamentarios de cada uno de los oferentes del mercado de los Fondos Colectivos de Inversión, que proporcionen a los inversores conocimientos sobre las ventajas y limitantes de la incursión en este tipo de mercado.
- Comparar la rentabilidad y el plazo a través de un análisis de los portafolios de los diferentes fondos de inversión colectiva disponibles en Bucaramanga.
- Estimar las rentabilidades de los FICs durante el período 2017 - 2019 mediante el modelo CAPM y variables como plazo, tasa y riesgo sistemático.

1.4 Justificación

Existen una oferta de fondos de inversión colectiva disponible en Bucaramanga, la cual es comercializada en gran parte por los Bancos, la dependencia para este mercado de estas entidades financieras no solo genera barreras de acceso a esta clase de portafolios sino que el perfilamiento para la inversión se centra más en el producto y no en el cliente lo cual produce experiencias negativas ante las volatilidades del mercado cuando se está expuesto a portafolios de rentas variables, por lo tanto se generan opiniones erradas y populares, adicionalmente el acceso a estos fondos de inversión colectiva es limitado en la ciudad, debido a barreras de entrada como montos de inversión altos, requerimientos de vinculación a los Bancos e información.

La presente investigación surge de la necesidad de estudiar los fondos de inversión colectiva disponibles para invertir en Bucaramanga, analizar su desempeño, evolución y riesgos en general, arrojando información suficiente, en un lenguaje claro de entender, que sirva como base para la construcción de un modelo de asesoría que oriente a las personas residentes en la ciudad y que en efecto incentive su participación en los FICs de una manera rentable, eficiente y acorde con su perfil de inversión.

La revisión bibliográfica preliminar evidenció que no se cuenta con estudios vigentes frente al tema y al análisis del sector, por lo que el presente trabajo es conveniente para atraer nuevos clientes a este mercado de inversión y dar a conocer las alternativas de inversión disponibles en

estos fondos. Entre tanto la investigación busca afianzar la oferta disponible en la ciudad, identificar oportunidades y evaluar su desempeño frente a los principales competidores. Por otra parte, el trabajo tiene una utilidad metodológica y comercial, porque sirve como base para la construcción de un modelo de asesoría en inversiones en este mercado. La investigación es viable y se dispone de información y medios necesarios para completarla, socialmente aportan a la confianza en este sector y apoya el aumento del ahorro en la ciudad.

1.5 Hipótesis o supuestos

Los fondos de inversión colectiva son un vehículo de inversión rentable cuando la asesoría se concentra en el perfil del cliente y no en el producto y en consecuencia, cumple con las expectativas de inversión en el plazo definido por el cliente y la fiduciaria, el acceso oportuno a la información de FICs genera confianza e impulsa la participación en este mercado.

1.5.1 Limitaciones y delimitaciones

El tema abordado presenta limitaciones documentales en la ciudad de Bucaramanga, por esa razón se sustentará la información en una investigación de trabajo de campo.

Los desplazamientos a otras ciudades son una dificultad para visitar organizaciones y fiduciarias con el fin de buscar datos e información relevante para este estudio.

Por la complejidad del tema se requiere autorización para entrevistar, grabar a funcionarios y/o a las entidades fiduciarias.

CAPITULO II

2. MARCO REFERENCIAL

El presente marco referencial está conformado por el marco teórico en donde se muestran las diferentes teorías que se han escrito sobre los fondos de inversión colectiva, el marco legal en donde se estipulan las leyes a nivel nacional que regulan a las entidades bancarias y el marco conceptual en el cual se definen conceptos como Activos, Fondos de Inversión Colectiva, Superintendencia Financiera de Colombia, entre otros.

2.1 Marco teórico

2.1.1 La Historia de los Fondos de Inversión

Se considera pertinente, remitirse a la historia de las finanzas y los modelos de inversión, antes de realizar un adentramiento en el tema concreto del manejo de los Fondos de Inversión (FICs) y establecer cuál era el objetivo, manejo y destino que conllevó a que los inversores se inclinaran hacia este tipo de inversión.

Al parecer uno de los temas que más incomodaba a los inversores en su momento era buscar asumir el menor riesgo posible al momento de invertir su dinero. Por tal razón su principal actividad financiera consistía en la posesión de títulos inmobiliarios, lo cual garantizaba una inversión sólida y segura. Posteriormente el inversor recurrió a diversificar su cartera para poder disminuir su riesgo, adoptando el viejo adagio “No colocar todos los huevos en la misma canasta”. Es allí donde va tomando idea de una convergencia de distintos inversores, diversificando en lo posible la cartera y así lograr mayor seguridad.

Algunos historiadores señalan que fue a raíz de las Sociedades de Inversión de Capital Fijo puestas en funcionamiento en los Países Bajos en el año 1.822 por parte del Rey Guillermo I, quien se diría fuera el pionero de los primeros fondos de inversión de la historia. Pero por otro lado algunos otros manifiestan que fue un rico comerciante holandés llamado Adriaan Van Ketwich, quien creó un fideicomiso en 1.774 y fue quien dio la idea al Rey. Ketwich pensó que la idea de la diversificación aumentaría el atractivo de la inversión para pequeños empresarios y comerciantes, los cuales solo aportarían un capital mínimo y garantizarían una buena rentabilidad. El nombre del Fondo Ketwich en Holandés, se traducía como en “La unión hace la fuerza”. La siguiente generación de fondos de inversión se encontró en Suiza a través de Foster Swiss en el año 1849, al cual le siguieron una serie de instrumentos financieros de inversión colectiva lanzadas en Escocia en 1.880. La idea de colocar recursos en común y de diversificar la cartera de inversiones

a plazo fijo echo raíces más tarde en Gran Bretaña y Francia a finales del siglo XIX y posteriormente a principios del siglo XX en Estados Unidos con la creación del Fondo Alexander en Filadelfia en 1.907. Este se caracterizaba por realizar emisiones semestrales para que los inversores pudieran comprar los títulos o participaciones; además podían retirar el capital bajo petición (Soto, 2018).

2.1.1.1 Antecedentes investigativos. Trabajo de investigación titulado Fondos de Inversión: evolución histórica y situación actual de Bravo Medín (2014), que aborda temas del área de inversión como las Instituciones de Inversión Colectiva y su evolución desde su aparición en España en los años cincuenta. Esta tardía aparición de los fondos se justifica por el escaso desarrollo del mercado de capitales y la ausencia de una legislación específica. Igualmente, abarca la evolución de la inversión colectiva tomando como referencia las variables más significativas de estos fondos, el número de fondos, el patrimonio y el número de partícipes a lo largo de sus distintas etapas.

A su vez se encuentra el trabajo titulado: Crowdfunding: transforming customers into investors through innovative service platforms. Artículo del Journal of service management cuyo propósito de investigación fue analizar el fenómeno emergente de financiación colectiva, el cual es un esfuerzo colectivo de los consumidores que conectan y agrupan su dinero, generalmente a través de Internet, para invertir y apoyar los esfuerzos iniciados por otras personas u organizaciones. A su vez, profundiza en cómo las empresas exitosas que se organizan con financiación colectiva, surgen y actúan como intermediarios, demostrando lo anterior, la viabilidad de este medio de atraer inversionistas (Fisk et al., 2011).

Igualmente se menciona la investigación: La crisis actual y la culpabilidad de la Teoría Macroeconómica. En cuanto el riesgo y la incertidumbre: se define, “En esencia que el concepto de riesgo se aplica en circunstancias en las que conocemos o al menos tenemos una buena idea de la distribución de probabilidad de los posibles resultados. Pero cuando nuestro conocimiento de esta distribución es impreciso o inexistente, la incertidumbre es el concepto relevante” (Ormerod, 2010, p. 117).

Dentro del marco de la investigación propuesta, Wymeersch (2012), autor del libro Alternative Investment Fund Regulation, aporta al estudio refiriéndose en su tesis que los Inversores que desafían de forma agresiva la gestión tradicional de empresas bien establecidas lo hacen en la mayoría de las situaciones, imponiendo decisiones incisivas sobre sus finanzas

estructuradas. Igualmente, se profundiza sobre los diferentes enfoques y las regulaciones específicas que se adoptaron en temas relacionados con los fondos de inversión privados y públicos, los cuales fueron centro de interés público en Europa durante la actual crisis financiera.

2.1.2 Fondos de inversión

Un fondo de inversión es esencialmente un tipo de organización de servicios financieros que recibe dinero de sus accionistas y después lo invierte en una cartera diversificada de títulos. Por lo tanto, cuando los inversionistas compran acciones de un fondo de inversión, se vuelven de hecho, copropietarios de una cartera ampliamente diversificada de títulos. En un sentido abstracto, un fondo de inversión es el producto financiero que vende al público una empresa de inversión; es decir, la empresa de inversión crea y administra una cartera de títulos y vende participaciones en la propiedad (acciones) de esa cartera a través de un instrumento conocido como fondo de inversión (Gitman & Joehnk, 2009, p. 485)

2.1.3 Fondos de inversión colectiva

Los Fondos de Inversión Colectiva son vehículos financieros en los que confluyen los aportes de varios inversionistas, con cargo a los cuales se adquieren activos para estructurar un portafolio colectivo que se administra por una sociedad especializada. Los resultados económicos de dicho portafolio, sean positivos o negativos, se distribuyen entre los inversionistas en proporción a su participación en el fondo, bien sea de forma diaria o de acuerdo con la periodicidad definida en el reglamento del mismo (AMV, 2019, p. 9).

2.1.3.1 Estructura y Funcionamiento de los fondos de inversión colectiva. Los fondos de inversión están formados por tres componentes principales que son:

- Los participantes del fondo, que son los inversores que invierten en los activos del fondo y adquieren acciones a través de su capital.
- La empresa de gestión, que es el centro de gestión de las actividades del fondo, que tiene la función de iniciar el propio fondo, establecer su propia regulación y gestionar su cartera.
- Los bancos depositarios que materialmente preservan los valores del fondo y deberá mantener el efectivo y sus equivalentes. Los bancos también tienen un papel de control sobre la legitimidad de los activos del fondo sobre la base de las disposiciones legales y las reglamentaciones del fondo.

Para hacer una mayor claridad sobre los conceptos de los fondos de inversión colectiva abiertos y cerrados, es necesario realizar un comparativo de cómo funciona cada uno de ellos y en qué se diferencian; por lo anterior en el siguiente cuadro se dilucida este interrogante:

Figura 1. Diferencias y coincidencias entre Fondos de Inversión Colectiva abiertos y cerrados.

	Fondo de Inversión Colectiva abierto	Fondo de Inversión Colectiva cerrado
Redención	La redención de las participaciones puede realizarse en cualquier momento.	No puede redimirse la totalidad de las participaciones antes del plazo de la duración del fondo.
Aportes	Se constituyen con la entrega efectiva e identificación de los recursos. No puede haber aportes en especie.	Se constituyen con la entrega efectiva e identificación de los recursos. Los inversionistas pueden comprometerse a suscribir participaciones, obligándose a pagar una suma determinada. Puede haber aportes en especie si así lo consagra el reglamento.
Participaciones	Constan en documentos que no tienen carácter, ni las prerrogativas de los títulos valores. No se consideran valores en los términos del Art. 2 de la Ley 964 de 2005, ni son negociables. Pueden constar en los documentos, registros electrónicos o comprobantes.	Están representados en documentos que tienen la calidad de valores en los términos del Art. 2 de la Ley 964 de 2005. Constan en documentos que tienen la calidad de valores, y podrán estar inscritos o no en el RNVE.
Límites	Un solo inversionista no puede mantener directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus, una participación que exceda el 10% del valor del patrimonio del fondo.	Un solo inversionista no puede mantener directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus una participación que exceda el 60% del valor del patrimonio del fondo.
Inversiones	En activos o derechos de contenido económico.	En activos o derechos de contenido económico.

Fuente: Autorregulador del mercado de valores, Guía de estudio fondos de inversión colectiva (2019, p. 9).

La normatividad ha definido los siguientes tipos de Fondos de Inversión Colectiva, en función de la naturaleza de los activos en que pueden invertir:

Figura 2. Tipos de Fondos de Inversión Colectiva, en función de la naturaleza de los activos en que pueden invertir.

	Fondos de Inversión del Mercado Monetario	Fondos de Inversión Bursátiles	Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliarios	Fondos de Capital Privado
Activos	Valores en moneda nacional o unidades representativas de moneda nacional inscritos en el RNVE. Requieren calificación con mínimo grado de inversión, salvo los de deuda pública de la Nación. Plazo máximo promedio ponderado 365.	Algunos o todos los activos que conforman el índice que el fondo replica o sigue.	Bienes, acciones o derechos relacionados con activos o proyectos inmobiliarios, determinados (Art. 3.5.1.1.2. Decreto 2555 de 2010).	Activos o derechos de contenido económico diferentes a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
Tipo	Abiertos sin pacto de permanencia	No clasifican como cerrados ni como abiertos.	Cerrados.	Cerrados.
Límite	Directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus, hasta el 10% del valor del patrimonio del fondo.	Mínimo 2 inversionistas y el aporte no puede superar el 50% del patrimonio del fondo.	Un solo inversionista no puede mantener directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus una participación que exceda el 60% del valor del patrimonio del fondo.	Por lo menos dos inversionistas. Aporte mínimo por inversionista: 600 SMMLV
Participaciones	No son valores	Tienen calidad de valores.	Tienen la calidad de valores	Son valores. Si se negocian, requiere inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
Redención	Al día hábil siguiente de la solicitud.	En dinero o en activos que establezca el reglamento, o en valores cuando sigan un índice de renta variable.	El aporte debe tener una permanencia mínima de un (1) año.	

Fuente: Autorregulador del mercado de valores, Guía de estudio fondos de inversión colectiva (2019, p. 18).

Lo detallado en los párrafos anteriores tuvo como fin mostrar la historia, la normatividad, la evolución basada en estudios y los conceptos básicos de los FICs; permitiéndose así a través del estudio de investigación profundizar sobre estos temas y detallar a los lectores las mejores herramientas para la toma de decisiones, basadas en cifras actualizadas y en descripciones específicas de cada uno de los entes que desarrollan este tipo de actividad del mercado financiero.

2.1.3.2 Comportamiento de los Fondos de Inversión Colectiva en Colombia. Dentro del presente análisis se pretende mostrar los aspectos principales del comportamiento de los fondos colectivos de inversión a través de un estudio investigativo realizado por la ANIF (Asociación Nacional de Instituciones Financieras), en el periodo comprendido entre las vigencias 2009 al 2016. El estudio se basó en las cifras presentadas por las sociedades fiduciarias como las entidades más representativas en el manejo de este tipo de producto financiero pues manejaron el 75% de los activos FICs en el año 2016 y los efectos evolutivos presentados en este tipo de fiduciarias gracias a la regulación normativa presentada por el Gobierno Nacional. Es así como se pudo establecer en el trabajo que gracias a estos avances regulatorios, el valor de los activos de los FICs llegó al 7.3% del PIB en marzo de 2016 frente a niveles cercanos al 18% del PIB en Chile. En términos poblacionales, solo el 3% del total de la población colombiana invierte en FICs frente al 12% en Chile y al 29% en Estados Unidos. Esto evidencia que, si bien ha ocurrido un importante despertar en la industria de FICs de Colombia, donde el número de fondos vigentes se ha incrementado un 40% en 2009-2016 (pasando de 229 FICs en 2009 a 321 en marzo de 2016), su nivel es bajo respecto a otros países de la región (ANIF, 2016).

Otro aspecto importante a destacar en el estudio, es el impacto de participación en la economía colombiana, pues las cifras manejadas por este tipo de negocios son bastante significativas, dándoles una solidez de crecimiento y abriendo nuevos mercados por convertirse en una atractiva inversión. Con base en lo anterior, se menciona que:

Durante los años recientes, el negocio fiduciario se ha venido profundizando. En efecto, el valor de los activos fideicomitidos pasó de \$144 billones (28% del PIB) en 2009 a \$373 billones (46% del PIB) en marzo de 2016. Dicho desempeño ha estado liderado por

los incrementos en los recursos administrados en fiducias de administración (\$105 billones en marzo de 2016, 28% del total), de seguridad social (\$71 billones, 19.1%) y de inversión (\$67 billones, 18%). Entretanto, el valor de los FICs administrados por las sociedades fiduciarias se incrementó de \$22 billones (4.3% del PIB) a \$45 billones (5.5% del PIB) durante 2009-2016, creciendo al 11% real anual promedio. Por su parte, el número de fiduciarias en el país se ha mantenido relativamente estable, con 25 entidades activas en 2009 y en 2016. (ANIF & Asofiduciarias, 2016, p. 5).

Las cifras mostradas anteriormente han llevado a que no solamente las entidades bancarias ofrezcan sus servicios y por el contrario se han derivado una serie de fiduciarias independientes que ven en este tipo de negocio una forma de obtener buenos dividendos, debido a que el mercado de inversores ha venido incrementandose en los diferentes periodos:

Por tipo de entidad, aquellas fiduciarias relacionadas con bancos privados han dominado la administración de los activos fideicomitidos (68.3% del total de los activos fideicomitidos en marzo de 2016 vs. 66.2% en 2009), al igual que concentran la administración de los FICs (68.5% del total de los FICs administrados por las fiduciarias en marzo de 2016 vs. 73% en 2009). Sin embargo, se destaca la mayor participación que han venido ganando las fiduciarias de carácter independiente en el negocio fiduciario (13.3% del total de los activos fideicomitidos en marzo de 2016 vs. 7.5% en 2009) y en los FICs (17.8% vs. 7.3%). (ANIF & Asofiduciarias, 2016, p. 6).

A pesar de existir un crecimiento de los FICs, sigue existiendo en tema de incertidumbre por parte de los inversores, asociándolo con un riesgo alto en el éxito de las inversiones en este tipo productos financieros, es de allí donde del estudio se pudo deducir lo siguiente:

Los niveles de utilización doméstica de los FICs siguen siendo bastante bajos frente a los referentes regionales de la industria. Por ejemplo, el valor de los activos administrados por los FICs en Chile representa cerca del 18% del PIB, en Brasil el 50% y en los Estados Unidos el 150% frente al precario 7.3% del PIB que registran los FICs en Colombia. Los anteriores resultados evidencian que los FICs no son ajenos a la baja profundización que caracteriza a los mercados de acciones y de renta corporativa local (ANIF & Asofiduciarias, 2016, p. 7).

Por todo lo anterior queda como conclusión que los FICs tienen sus pros y sus contras en el mercado financiero, basados en las cifras se observa que Colombia se encuentra lejos de dar un paso fuerte en este tipo de producto. Igualmente a través de este trabajo de investigación se

profundizó en si la evolución entre los periodos 2017 a 2019, si se presentó un comportamiento positivo o si por el contrario aun se encuentra en proceso de consolidación entre los inversores. Por tanto, se considera pertinente dejar en los antecedentes las fortalezas y debilidades de los FICs, según el estudio de ANIF en el periodo 2009 a 2016.

2.1.3.3 Fortalezas de los fondos de inversión colectiva. Las fortalezas identificadas en la industria local de FICs son: i) se perciben elevados niveles de competencia y eficiencia; ii) exhibe importantes economías de escala-alcance en todas sus actividades; iii) vehículos con gran capacidad de negociación sobre los retornos de sus inversiones (v. gr. tasas de interés de sus CDTs en los bancos); y iv) el nuevo marco regulatorio sobre la materia (ANIF & Asofiduciarias, 2016).

2.1.3.4 Debilidades de los fondos de inversión colectiva. Las debilidades identificadas en la industria local de FICs son: a) supervisión “sobre-protectora”; b) regímenes de inversión restrictivos para los inversionistas institucionales; c) demoras en la aprobación de productos, de reglamentos y falta de soporte digital; d) reglamentos de FICs de difícil entendimiento; e) costos por certificación AMV de la “fuerza comercial”; f) “des-especialización” del mercado por mezcla de licencias financieras; g) impuesto a las transacciones financieras (ITF); h) costos de los custodios, de los proveedores de información y por la no integración en los proveedores de infraestructura; i) riesgo reputacional por malas administraciones-gestiones; y j) bajos niveles de educación financiera. Las recomendaciones de Anif apuntan a mitigar gran parte de estas debilidades regulatorias, de infraestructura del mercado y de oferta-demanda.

2.1.4 Premisas en las que se basa el Capital Assets Pricing Model ó Modelo de Valoración de Activos Financieros

- Mercado eficiente y perfecto, es decir, toda la información disponible es descontada inmediatamente en el mercado y conocida por todos los participantes en el mismo, y ningún inversor individual puede influir sobre los precios de equilibrio.
- Puesto que todos los inversores poseen la misma información tendrán iguales expectativas en cuanto al rendimiento y riesgo de los activos negociados.
- Conducta racional de los inversores: tratarán de maximizar los rendimientos y minimizar el riesgo.
- Los costes de transacción y los impuestos son iguales para todos los inversores, por lo que pueden despreciarse. Así pues, se ignora su influencia sobre las políticas de inversión.

- Existencia de un activo libre de riesgo sobre el que se puede pedir prestado o prestar cualquier cantidad de dinero que el inversor desee.

2.2 Marco legal

Desde los inicios de la creación de la banca en Colombia han existido crisis por malos manejos en entidades bancarias, debido entre otras causas a la falta de experiencia y poco conocimiento de la operación bancaria, por excesos en la captación y colocación de recursos, la no existencia de normatividad o incumplimiento de las normas existentes, autopréstamos y el interés de sus dueños en mantener o incrementar el poder en las empresas.

Escándalos financieros y su incidencia en el mercado financiero y bursátil Colombiano. La primera gran intervención para poner fin a las continuas crisis que ocurrieron en las dos primeras décadas del siglo pasado, se presentó en el gobierno del doctor Pedro Nel Ospina quien trajo al país en marzo de 1923 la Misión Kemmerer presidida por el señor Edwing Walter Kemmerer. La primera actividad de esta misión fue el estudio de la realidad económica del país, para lo cual se trabajó con las cámaras de comercio, sociedades de agricultores y agentes regionales. Luego, la misión se orientó al ordenamiento de las leyes dictadas a la fecha, como base para la elaboración del estatuto orgánico del sistema en cabeza de una entidad rectora. El proyecto sobre se convirtió en la Ley 45 de 1923, con la cual se hizo una nueva regulación del sistema financiero, se organizaron las distintas especialidades de la industria bancaria, estableciendo para el campo de acción de cada una de ellas, los principios regulares para asegurarles un sano y sólido funcionamiento, ya que la promiscuidad de funciones, había sido la causa de serios peligros y desastres (Parra, 2013).

Otra operación que caracterizó la época de finales de los años setenta y comienzos de los ochenta fue la conformación de los Grupos Financieros constituidos por bancos comerciales, corporaciones financieras, corporaciones de ahorro y vivienda, compañías de financiamiento comercial, fondos de inversión, compañías de seguros, leasing y la participación de estas entidades y grupos financieros en el capital social de empresas de los sectores industrial y de la construcción principalmente. A su vez empresarios llegaron a participar en el capital de entidades financieras para cerrar el ciclo monetario y de liquidez para sus empresas. Comenzó entonces una competencia entre los grupos financieros, por medio de sus filiales, para hacerse a empresas y sociedades anónimas inscritas en las bolsas de valores ubicadas en la capital del país, en la zona de occidente y en la zona antioqueña y la apertura de filiales bancarias en el exterior. A comienzos de los años

1976 el mercado de valores en Colombia se encontraba olvidado y relegado a un tercer plano por ser poco atractivo para los inversionistas. En el año 1976 se expidió el decreto 2388 buscando impedir la canalización del ahorro privado a la compra de empresas; se expidió la Ley 32 de 1979 con la cual se creó la Comisión Nacional de Valores que solo entró a operar a mediados de 1980 cuando ya habían tomado ventaja las deformadas operaciones de las entidades financieras.

A finales del año 1983 estalla lo que puede ser la bomba de mayor impacto en el sistema financiero y la economía nacional. El Banco de Colombia, el más grande del país y cabeza del Grupo Gran Colombiano, es intervenido por la Superintendencia Bancaria a raíz de sus actuaciones que llevaron a una situación crítica extremadamente compleja por la dimensión internacional que tenía, el resquebrajamiento del patrimonio de establecimientos de crédito, la desconfianza del público, el tamaño de las empresas de los sectores financiero y empresarial involucradas, por la violación de normas de la legislación bancaria y cambiaria y el impacto en la economía colombiana. Una de las figuras que se manejaban en el grupo era la captación de altos volúmenes de dinero por intermedio de las financieras que lo conformaban y lo utilizaban para adquirir empresas, para efectuar cuantiosos préstamos a compañías industriales de propiedad de los mismos accionistas de las financieras del grupo. (Parra, 2013, p. 6)

Estos inconvenientes conllevaron que el Gobierno Nacional aplicara una serie de normas regulatorias, que metieran en cintura el manejo de los recursos financieros de los ahorradores y de los inversionistas; es así como en el año 1990 se emitió la Ley 45 (1990), una de las reformas estructurales más importantes del sistema financiero colombiano. Estuvo orientada hacia la liberalización de los mercados y la internacionalización de la economía, y dio paso a la estructura de la multibanca dentro del modelo de matrices y filiales. Mediante ésta se autorizó la participación de los establecimientos de crédito en la propiedad de entidades orientadas a la gestión de portafolios, actividades fiduciarias, la administración de pensiones y cesantías, y la venta de seguros y corretaje. Otro de sus aportes fue la autorización al Ejecutivo para expedir el primer Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, el cual estaba contenido en el (Decreto 1730, 1991).

Otra normatividad importante fue la Ley 35 (1993b), mediante esta ley se reguló la intervención, inspección, vigilancia y control del Gobierno Nacional en las actividades financieras, bursátiles y aseguradoras. Igualmente, se estableció el procedimiento de venta de acciones del Estado en instituciones financieras y entidades aseguradoras. En desarrollo de las facultades que esta ley

otorgó al Gobierno Nacional para la actualización de la normatividad financiera, se expidió el Decreto 663 de (1993a), actual Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Por otro lado se presentaron modificaciones y adiciones a las leyes preestablecidas y se emitió la Ley 510 de (1999). De manera concreta, esta ley reformó el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero en las siguientes materias: condiciones de ingreso al Sistema Financiero, facultades de intervención del Gobierno Nacional, régimen de inversiones de capital, régimen de los establecimientos bancarios, régimen de las corporaciones financieras, régimen de las corporaciones de ahorro y vivienda, régimen de las compañías de financiamiento comercial, medidas cautelares y toma de posesión, Fondo de Garantías de Instituciones Financieras y seguro de depósito, Superintendencia Bancaria, disposiciones relativas al mercado de valores, régimen del Banco Cafetero y financiación de vivienda a largo plazo. Esta ley ha sido modificada y parcialmente derogada por la Ley 676 de (2001), la Ley 964 de (2005b) y por el artículo 54 del Decreto 775 de (2005a).

Una norma importante cuyo principal objetivo fue generar confianza en la población y fomentar la inversión en el mercado financiero fue la Ley 795 de (2003). Esta Ley introdujo modificaciones a los institutos de salvamento y protección de la confianza del público, la exclusión de activos y pasivos y el desmonte progresivo de operaciones. También reformó el régimen sancionatorio, especialmente el procedimiento para la interposición de sanciones, como consecuencia de algunos pronunciamientos de la rama jurisdiccional relacionados con las facultades sancionatorias de la Superintendencia Bancaria de la época.

Ante la incertidumbre generada en los inversores y por no existir una regulación clara y un control estricto sobre las operaciones de este tipo de fondos de inversión colectiva, manejados por las entidades bancarias; el Estado vio la imperiosa necesidad de regular las actividades desarrolladas por estas entidades, es así como se emitió el decreto 2175 de (2007) por medio del cual se regula la administración de carteras colectivas. Ante vacíos de la norma citada anteriormente, en el año (2010) reglamentó su manejo a través del Decreto 2555 emanado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público donde se recoge y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y adicionalmente en su Parte III estableció la administración, gestión y distribución de los fondos colectivos de inversión.

Basado en la normatividad anterior el Gobierno Nacional a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, reglamentó de manera específica este tipo de productos financieros a

través del Decreto 1242 de (2013) cuyo objeto fue sustituir la parte 3 del decreto 2555 del (2010), en el presente decreto se buscan mejoras que se sustenten fundamentalmente en las necesidades de alcanzar estándares internacionales y especialmente mejores prácticas en términos de gestión.

Dentro del cuerpo de la norma se encuentran aspectos importantes tales como el Artículo 3.1.1.1.1. Sociedades autorizadas y ámbito de aplicación:

Los Fondos de Inversión Colectiva previstos en esta Parte solo podrán ser administrados por sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión, las cuales en lo relativo a Fondos de Inversión Colectiva se denominarán genéricamente sociedades administradoras de Fondos de Inversión Colectiva. Las sociedades mencionadas, en relación con la administración de Fondos de Inversión Colectiva, únicamente estarán sujetas a lo previsto en esta Parte. (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.1).

Adicionalmente a lo anterior se definieron los tipos de fondos de inversión colectiva que regirán para el mercado financiero en Colombia, los cuales podrán ser abiertos o cerrados, esto dependiendo de la forma como se estructure la obligación de redimir la participación de los inversionistas. Se considera que los fondos serán abiertos si no se especifica en el reglamento.

Artículo 3.1.1.2.3. Fondos de Inversión Colectiva Abiertos. “Son aquellos Fondos de Inversión Colectiva en los cuales la Sociedad Administradora está obligada a redimir las participaciones de los inversionistas en cualquier momento, durante la vigencia del mismo.” (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.2.3).

Artículo 3.1.1.2.4. Fondos de Inversión Colectiva Cerrados. “Son aquellos Fondos de Inversión Colectiva en los que la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Colectiva únicamente está obligada a redimir las participaciones de los inversionistas al final del plazo previsto para la duración del Fondo de Inversión Colectiva.” (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.2.4).

Como se puede observar el Gobierno Nacional a través de la reglamentación, la gestión, las garantías, los requisitos y el control, estableció una serie de pautas regulatorias que permiten generar confianza entre los inversores que participen en este tipo de mercados, buscando minimizar el riesgo en el manejo de los recursos por parte de las entidades financieras autorizadas.

2.3 Marco Conceptual

Para poder llegar a un mayor entendimiento del funcionamiento de los fondos de inversión colectiva, es necesario conocer una serie de conceptos del mercado financiero y bursátil que darán

un fácil entendimiento de los conceptos y definiciones que usaremos en el contenido de este proyecto:

2.3.1 Acción

Valor mobiliario que representa una parte alícuota de una sociedad anónima y que otorga a su titular los derechos del accionista. Es la parte en la que se divide el capital de una sociedad (Martínez, 2019).

2.3.2 Activo Financiero

Instrumento que canaliza el ahorro hacia la inversión. Son aquellos productos (pagarés, letras, bonos, acciones, obligaciones, etc....) que el emisor (empresa, Estado, etc.) utiliza para financiarse (2019b).

2.3.3 Bolsa de valores

Las bolsas de valores son mercados organizados, sujetos a regulación oficial y supervisada por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores). Tienen la exclusiva para la negociación de acciones y valores convertibles o que otorguen derecho de suscripción. También se contrata renta fija, tanto pública como privada, así como warrants y certificados (2019c).

2.3.4 Fondos de Inversión Colectivo (FICs)

Antes conocidos en la reglamentación colombiana como Carteras Colectivas, cambiaron de nombre bajo la nueva normatividad que se definió para las mismas en el Decreto 1242 de 2013 y la Circular Externa 026 de 2014, que los define como el vehículo de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrado con el aporte de un número plural de personas determinables una vez el fondo entre en operación, recursos que serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos.

2.3.5 Fondos de Capital Privado

Son vehículos de inversión que se encuentran diseñados especialmente según la normativa del Decreto 2175 de 2007 y el perfil de sus inversionistas. Son fondos administrados por un equipo profesional y tiene como fin realizar inversiones de capital en empresas que no cotizan en la bolsa de valores.

2.3.6 Interés

Cantidad que se paga como remuneración de un crédito o un depósito. También puede ser la retribución que se recibe por una inversión. El interés es mayor cuanto mayor es el plazo en el que se realiza la inversión (2019d).

2.3.7 Mercado Primario

Es el mercado en el que el emisor de un título lo emite y lo vende al inversionista por primera vez (2019).

2.3.8 Mercado Secundario

Es el mercado en el que los inversionistas compran y venden títulos que ya fueron colocados en el mercado primario (2019e).

2.3.9 Riesgo

Uno de los temas importantes a tratar en el mercado bursátil es el del riesgo, es por esta razón que se hace necesario reseñar una serie o tipos de riesgo los cuales, que se configuran de acuerdo a la variable que se esté analizando de acuerdo al tipo de inversión (Martínez, 2019).

2.3.10 Riesgo de Contraparte

Es el riesgo de que la contraparte no entregue el valor o el dinero acordado en la fecha acordada en la operación (2019f).

2.3.11 Riesgo de Liquidez

Es el riesgo de incurrir en pérdidas que pueden originarse por la imposibilidad de realizar una operación a precios de mercado debido a la baja frecuencia de negociación que presente cierto título valor en el mercado (2019g).

2.3.12 Riesgo de Mercado (Market Risk)

Es el riesgo a incurrir en pérdidas y desvalorizaciones de títulos que cotizan en bolsa por cambios en las condiciones generales del mercado (2019h).

2.3.13 Riesgo de Solvencia

Es el riesgo de pérdida por deterioro de la estructura financiera del emisor o garantía del título que puede generar disminución en el valor de la inversión o en la capacidad de pago (2019i).

2.3.14 Riesgo de Tasa de Cambio

Es el riesgo de pérdidas por variaciones inesperadas en las tasas de cambio de las divisas en las cuales el inversionista mantiene posiciones (2019j).

2.3.15 Riesgo de Tasa de Interés

Es el riesgo de ver afectadas las condiciones financieras actuales por cambios en las tasas de interés (2019k).

2.3.16 Sociedad Fiduciaria

Es una institución financiera que garantiza el cumplimiento de las obligaciones establecidas en un título (2019I).

2.3.17 SFC: Superintendencia Financiera de Colombia.

Es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio (SFC, 2020).

CAPITULO III

3. METODOLOGÍA

Teniendo en cuenta que el principal objetivo del estudio es poder ofrecer a la población del Municipio de Bucaramanga (Colombia), una herramienta de fácil comprensión para la toma de decisiones de inversión en el mercado de los Fondos de Inversión Colectiva FICs; basados en diferentes variables de tipo normativo, requisitos internos de los oferentes del producto financiero, comportamientos de evolución estadística en el mercado financiero y el impacto de variables que afectan la toma de decisiones por parte de los demandantes del producto; se puede deducir que el enfoque de la metodología de investigación para la consecución de los objetivos planteados, es la metodología de investigación cuantitativa.

Por definición “El enfoque cuantitativo usa la recolección de datos para probar hipótesis, con base en la medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías” (Hernández, 2014, p. 46).

Por otro lado es importante señalar que el estudio para la formulacion del modelo se realizará basado en cifras estadísticas aportadas por los estudios generados por ásofiduciarias y la Superfinanciera, debido a que existen limitantes para la recolección directa de información de parte de las entidades financieras y fiduciarias por su contenido de confidencialidad, por lo

anteriormente descrito se acudirá dentro de la investigación a estudios correlacionales donde se asocian variables mediante un patrón predecible para un grupo o población.

Por último hay que precisar que este enfoque utiliza la lógica o razonamiento deductivo, que comienza con la teoría y de esta se derivan expresiones lógicas denominadas hipótesis que el investigador busca someter a prueba (Mariño, 2016, p. 148).

3.1 Diseño Metodológico

Con el fin de poder alcanzar los objetivos propuestos en la presente investigación, se definen a continuación las diferentes estrategias y actividades que se van a aplicar en el desarrollo del contenido del documento de asesoría que pretende convertirse en una herramienta útil al momento de tomar una decisión de inversión en FICs por parte de la población de la ciudad de Bucaramanga.

Cuadro 1.

Diseño metodológico

Objetivos específicos	Estrategias
Identificar los requisitos normativos a nivel nacional y los reglamentarios de cada uno de los oferentes del mercado de los FICs que proporcionen a los inversores conocimientos sobre las ventajas y limitantes de la incursión en este tipo de productos.	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Revisar la normatividad expedida por el gobierno nacional y los entes de control del sistema financiero tales como leyes, decretos, resoluciones y circulares; para destacar cuales son las exigencias de requisitos para la inversión en los FICs. ✓ Identificar la normatividad interna de los oferentes del mercado de la FICs, tales como reglamentos internos, guías metodológicas y portafolios; que permita establecer las pautas a seguir para poder acceder a realizar una inversión en el mercado objeto del estudio. ✓ Identificar las herramientas que ofrecen las asociaciones fiduciarias que permitan establecer el funcionamiento, las características, los conceptos y las

Objetivos específicos	Estrategias
	variables que afectan a los fondos de inversión colectiva. (Reglamentos, fichas y definiciones)
Comparar la rentabilidad y el plazo a través de un análisis de portafolios de los diferentes Fondos de Inversión Colectiva FICs disponibles en Bucaramanga.	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Identificar los oferentes del mercado financiero tales como sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión colectiva, que ofrecen sus servicios en la ciudad de Bucaramanga. ✓ Consultar los portafolios de las sociedades financieras que ofrecen los FICs, con el fin de detallar las variables más atractivas para una inversión rentable y segura del mercado, tales como rentabilidad, plazo, nivel de riesgo y respaldo económico. ✓ Diseñar un cuadro comparativo por oferentes, destacando en cada una de ellas las variables mencionadas anteriormente, con el fin de que el inversor cuente con una ayuda didáctica a la hora de tomar las decisiones de inversión.
Estimar la rentabilidad de los Fondos Colectivos de Inversión durante el periodo 2017 – 2019 mediante el modelo de CAPM (Modelo de Valoración de Activos Financieros).	3 Para el análisis de los fondos colectivos de inversión, se aplicará el Modelo CAPM (Capital Assets Pricing Model) o en español el Modelo de Valoración de Activos Financieros. Se trata de un modelo teórico basado en el equilibrio del mercado; desarrollado por William Sharpe que permite estimar la rentabilidad esperada en función del riesgo sistemático, basados en la teoría del portafolio de Henry Markowitz (Comun & Huaman, 2019)

Fuente: Elaboración propia

El modelo del CAMP calcula el costo del capital siguiendo la siguiente fórmula:

$$E(R_i) = R_f + B^*(E(R_m) - R_f)$$

En donde:

E(R_i): Rendimiento esperado del activo de inversión

R_f: Rendimiento del activo sin riesgo, es decir, la tasa libre de riesgo

E(R_m): Rendimiento esperado del mercado

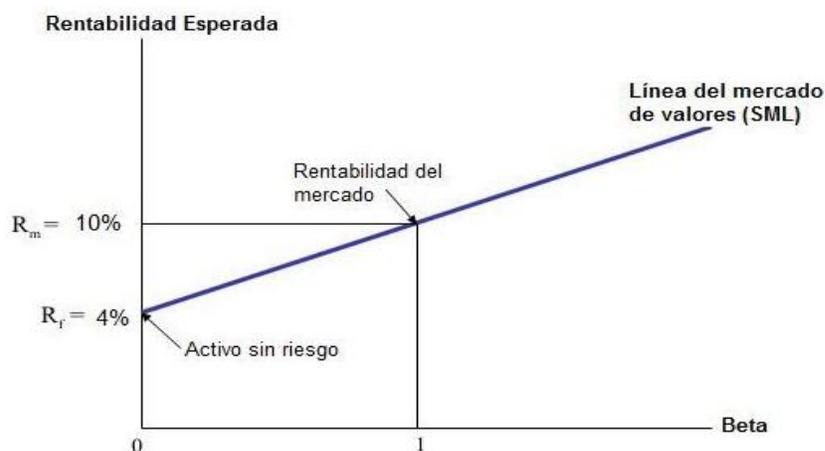
(E_m-R_f): Prima de riesgo del mercado

β: Indica la sensibilidad del rendimiento de un activo ante un cambio en el rendimiento en el mercado.

Cada activo tiene su propio valor de sensibilidad. Por lo anterior el Beta se calcula dividiendo la covarianza del rendimiento del activo con el rendimiento del mercado, entre la varianza del rendimiento del mercado.

$$B_i = \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma^2_m}$$

Gráfico 6. Modelo de valoración de activos financieros (CAPM)



Fuente: Economipedia. Recuperado de www.economipedia.com/definiciones/modelo-valoracion-activos-fincieros-capm.html

Cuanto mayor sea beta, mayor el riesgo que tiene la inversión.

Valores de Beta:

- Beta >1, activo agresivo que subirá y bajará más que el mercado
- Beta <1, activo defensivo que subirá y bajará menos que el mercado

- Beta=1, activo neutral que subirá y bajará igual que el mercado
- ¿Qué pasa cuando el Beta sea negativo?
 - ✓ Las variables por analizar en el modelo CAPM de los fondos de inversión colectiva están definidas por la rentabilidad esperada de los fondos de inversión colectiva, el rendimiento libre de riesgo del mercado y el factor de sensibilidad del mercado.
 - ✓ Para la obtención del Beta de sensibilidad del rendimiento de los fondos de inversión colectiva se tendrán en cuenta las variables del índice general de la bolsa de valores de Colombia y la otra variable los rendimientos ofrecidos por los fondos colectivos, de los periodos mensuales de los años 2017 a 2019.

3.2 Análisis de datos

Entrando en materia respecto del tema objeto de análisis de este proyecto, es necesario retomar nuevamente los objetivos expuestos para desarrollar las herramientas y generar un material de fácil acceso y comprensión a los lectores, que les sirva de guía metodológica para tomar la mejor decisión a la hora de colocar su dinero en manos del sector financiero y obtener un beneficio mayor al que se encuentran acostumbrados la mayor parte de los ahorradores.

Es importante rescatar que se deben tener en cuenta tres tipos de análisis al momento de invertir en los fondos de inversión colectiva, uno de ellos se enfoca en dar confianza y garantías al ahorrador o inversor, gestado por las políticas normativas del Gobierno Nacional las cuales salvaguarden los dineros del público y generen controles severos sobre cada una de las entidades autorizadas para captar y manejar dineros de los particulares y las empresas a través de la figura del mercado financiero objeto del estudio; el segundo de ellos es un análisis de las entidades que ofrecen este tipo de productos al público en general basados en dos premisas importantes, la vigilancia por parte de la Superintendencia Financiera y que estén en una asociación gremial, las cuales garanticen que la custodia de los valores se realice dentro del marco legal y ético que genere confianza en quienes depositan sus dineros y por ultimo un análisis técnico del sector que muestre el comportamiento, la viabilidad y el riesgo de este tipo de inversiones y su desarrollo en el mercado financiero a través de un modelo financiero.

3.2.1 Análisis legal de los Fondos de Inversión Colectiva FIC

Uno de los actores importantes dentro del andamiaje del mercado financiero es el Gobierno Nacional, quien a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público genera políticas y normativas que regulan el sistema financiero y otro de ellos es la Superintendencia Financiera de

Colombia quien es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y cuya función es la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público. Con base en lo anterior, se mencionan en el Anexo 1, los decretos relacionados con los FIC.

3.2.2 Análisis de las fichas técnicas de los FIC

Una de las obligaciones de los fondos de inversión colectiva es establecer un reglamento de funcionamiento, que permita al inversionista conocer cada una de las obligaciones, derechos, requisitos, descripción etc.; a las cuales se va a enfrentar al momento de realizar una inversión en este tipo de fondos. Es así como en el reglamento de cada FIC se encuentra la siguiente información:

- La descripción del fondo de inversión colectiva, la política de inversión, los parámetros y reglas que determinan sus características y funcionamiento,
- El tipo de fondo de inversión colectiva, es decir, si es abierto o cerrado, si es del mercado monetario o inmobiliario,
- El termino de duración del fondo,
- La política de inversión y el objetivo de inversión del fondo,
- Los órganos de administración y control,
- Mecanismos de revelación de información a los inversionistas,
- Información operativa del fondo,
- El esquema de remuneración de la sociedad administradora y del gestor externo, en caso de existir,
- Gastos a cargo del fondo,
- Los medios que dispone el fondo para el reporte de la información a los inversionistas y al público en general y
- Identificación de la entidad que actúa como custodio de valores del fondo.

De acuerdo con la información generada a través del reglamento, existe una herramienta que resume los temas de consulta más importantes que debe tener en cuenta el inversionista para tomar una decisión acertada al momento de escoger la mejor alternativa de inversión. Este resumen se le denomina la ficha técnica del fondo de inversión colectiva, pero para su entendimiento es necesario definir una serie de conceptos financieros que se manejan dentro de este tipo de

inversiones. Para el análisis de la ficha técnica, se dividirá el contexto de la hoja de formato total en tres partes con el fin de poder detallar cada una de las variables a tener en cuenta con sus respectivas definiciones; esto buscando una mayor comprensión e interpretación de los puntos clave a la hora de tomar una decisión acertada en la inversión y escogencia del fondo.

Gráfico 7. Ficha técnica

FICHA TÉCNICA**1. SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

2. Fecha de Corte: dd / mm / aaaa

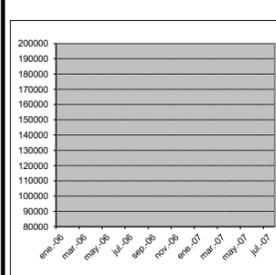
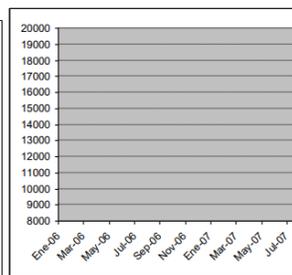
3. NOMBRE DE LA FAMILIA DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
NOMBRE DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA4. NOMBRE DE LOS GESTORES
5. NOMBRE DEL CUSTODIO DE VALORES

6. Características del fondo de inversión colectiva	
6.1. Tipo de FIC	XXX
6.2. Fecha de Inicio de operaciones:	dd / mm / aaaa
6.3. Valor fondo de inversión colectiva (Mill COP):	000.000000
6.4. Número de unidades en circulación:	000,000.00

7. Calificación del fondo de inversión colectiva	
7.1. Calificación	7.2. Fecha de la última calificación: dd / mm / aaaa
7.3. Entidad calificadora	

8. Política de inversión:

Tipos de participaciones			
Concepto	Tipo de participación A	Tipo de participación B	Tipo de participación C
6.5. Valor de la unidad	000.000000	000.000000	000.000000
6.6. Número de inversionistas	000,000	000,000	000,000
6.7. Inversión inicial mínima (COP)	000,000	000,000	000,000
6.8. Saldo mínimo (COP)	000,000	000,000	000,000
6.9. Tiempo de preaviso para retiro (Días)	00	00	00
Comisiones	6.10. Administración	0.00%	0.00%
	6.11. Gestión	0.00%	0.00%
	6.12. Exito	0.00%	0.00%
	6.13. Entrada	0.00%	0.00%
	6.14. Salida	0.00%	0.00%
6.15 Remuneración efectivamente cobrada	0.00%	0.00%	0.00%
6.16. Días de pacto de permanencia	00	00	00
6.16. Sanción por retiro anticipado	0.00%	0.00%	0.00%
6.17. Gastos totales	0.00%	0.00%	0.00%

9. Evolución del valor del fondo de inversión colectiva**9.1. Evolución de 100.000 COP invertidos hace 5 años:****9.2. Evolución valor de la unidad en los últimos 5 años:****10. Información de plazos y duración**

10.1. Inversiones por Plazo		10.2. Plazo Promedio de las inversiones incluyendo el disponible		10.3. Plazo Promedio de las inversiones excluyendo el disponible		10.4. Duración
Plazo	Participación	Días	Años	Días	Años	Años
1 a 180 Días	0.00%	000.00	0.000	000.00	0.000	
180 a 365 Días	0.00%					
1-3 Años	0.00%					
3 a 5 años	0.00%					
Más de 5 años	0.00%					

Instructivo

1. Sociedad administradora

Corresponde al nombre o razón social de la sociedad que administra el FIC.

2. Fecha de corte

La actualización de la información contenida en la ficha técnica debe efectuarse mensualmente con corte al último día calendario de cada mes.

3. Nombre de la familia de fondos de inversión colectiva

Corresponde a la identificación o nombre comercial que se le da a la familia de FIC

3.1. Nombre del fondo de inversión colectiva

Corresponde a la identificación o nombre comercial que se le da al fondo, especificando si corresponde a un FIC apalancado.

4. Nombre de los gestores

Corresponde al nombre o razón social de la sociedad que gestiona el FIC, especificando si se trata de gestión externa o extranjera.

5. Nombre del custodio de valores

Corresponde al nombre o razón social de la sociedad fiduciaria que custodia los valores del FIC.

6. Características del fondo de inversión colectiva

6.1. Tipo de fondo de inversión colectiva

- Fondo de inversión colectiva abierto sin pacto de permanencia:
Permite la redención de los recursos en cualquier momento de la inversión.
- Fondo de inversión colectiva abierto con pacto de permanencia:
Se permite las redenciones solo hasta el vencimiento, contiene generalmente un pacto de permanencia.
- Fondo de inversión colectiva cerrado:
Tiene un plazo definido, generalmente esta clase de fondos son de 30 días, una vez cierra el plazo para el ingreso de participaciones no permite el ingreso y salida de clientes. La liquidación de sus cuotas de participación se negocia en el mercado secundario.

- Fondos de inversión colectiva del mercado monetario:
Política de inversión a corto plazo en renta fija, riesgo bajo, permite la liquidación de las participaciones en cualquier momento.
- Fondos de capital privado:
Política de inversión a largo plazo, los recursos de los ahorradores se destinan a invertir en proyectos del sector privado, son cerrados y no se permite la redención anticipada de las participaciones.
- Fondos de inversión colectiva bursátiles:
Política de inversión en índices bursátiles, de perfil agresivo.
- Fondos de inversión colectiva inmobiliarios:
Política de inversión en el sector inmobiliario, no residencial, cerrados con pacto de permanencia, se pueden redimir sus participaciones en el mercado secundario.

6.2. Fecha de Inicio de operaciones

Indicación exacta de la fecha de inicio de las operaciones del FIC, ya sea por haber iniciado la comercialización del FIC o por la recepción de recursos provenientes de los inversionistas, lo que suceda primero.

6.3. Valor del fondo de inversión colectiva (Millones de Pesos)

Corresponde al monto en millones de pesos colombianos del patrimonio, valor neto o bienes del FIC. Esta cifra debe ser presentada con (2) dos decimales aproximados por el método de redondeo.

6.4. Número de unidades en circulación

Número total de las unidades del fondo de inversión colectiva que están en circulación. Esta cifra debe ser presentada con (6) seis decimales, aproximados por el método de redondeo.

6.5. Valor de la unidad

Se debe reportar el valor de la unidad del FIC, calculado de acuerdo con la metodología vigente dispuesta para tal efecto por la SFC calculado a (6) seis decimales con redondeo universal. Esta es la participación en circulación en el momento que realiza la inversión el cliente adquiere un número de suscripciones. La entrada o salida de partícipes, es decir suscripciones y reembolsos, aumenta o

disminuye el número de participaciones en circulación. El precio de mercado de los valores que componen el patrimonio. Esto también determina la rentabilidad de un fondo, y por lo tanto, para cada partícipe representado en sus unidades.

6.6. Número de inversionistas

Número total de inversionistas que poseen unidades en el respectivo FIC. Esta cifra debe ser presentada sin decimales.

6.7. Inversión inicial mínima

Monto mínimo inicial de aportes en pesos colombianos establecido en el reglamento con el cual un inversionista puede adquirir unidades del FIC.

6.8. Saldo mínimo

Valor mínimo en pesos colombianos establecido en el reglamento, que un inversionista debe mantener en su cuenta individual de aportes para no cancelar definitivamente su vínculo con el FIC, o la indicación expresa que no existe monto mínimo.

6.9. Tiempo de preaviso para retiro

Corresponde a la antelación expresada en días calendario, prevista en el reglamento y de conformidad con las normas vigentes, con la que el inversionista debe avisar la redención o retiro de aportes, a cuyo vencimiento se debe atender la solicitud.

6.10. Comisión por administración

Es el porcentaje establecido de manera previa y fija, expresado en puntos efectivos anuales, que la sociedad administradora percibe por su actividad de administración conforme a lo establecido en el reglamento. Adicionalmente, debe indicarse la base para el cálculo.

6.11. Comisión de gestión

Es el porcentaje establecido de manera previa y fija, expresado en puntos efectivos anuales, que la sociedad administradora o el gestor externo o gestor extranjero, percibe por su actividad de gestión conforme a lo establecido en el reglamento. Adicionalmente, debe indicarse la base para el cálculo.

6.12. Comisión de éxito

Es el porcentaje establecido de manera previa y fija, expresado en términos porcentuales, que la sociedad administradora o el gestor externo o gestor extranjero, en caso de existir, percibirá sobre los rendimientos obtenidos por el FIC. Para este fin, debe indicarse las condiciones que posibiliten su cobro. En caso de que no se establezca esta comisión en el reglamento, así debe indicarse.

6.13. Comisión de entrada

Es el porcentaje establecido de manera previa y fija, expresado en puntos efectivos, que la sociedad administradora o el distribuidor, percibirá sobre los aportes efectuados por los inversionistas, al momento de constituir participaciones en el respectivo FIC. En caso de que no se establezca esta comisión en el reglamento, así debe indicarse.

6.14. Comisión de salida

Es el porcentaje establecido de manera previa y fija, expresado en puntos efectivos, que la sociedad administradora o el distribuidor, percibirá sobre los aportes reintegrados a los inversionistas, al momento de redimir participaciones en el respectivo FIC. En caso de que no se establezca esta comisión en el reglamento, así debe indicarse.

6.15. Remuneración efectivamente cobrada

Valor de la remuneración que efectivamente percibió la sociedad administradora, el gestor externo o gestor extranjero y el distribuidor, durante el respectivo período. Se debe calcular tomando el valor de todas las remuneraciones cobradas durante el mes, dividido por el valor neto promedio del FIC.

Esta cifra se expresará en términos efectivos anuales, de manera porcentual y con (2) dos decimales, aproximados por el método del redondeo

6.16. Días de pacto de permanencia, días de gracia, sanción por retiro anticipado

Días del pacto de permanencia mínima, días de gracia y valor porcentual de la penalización sobre aportes pactado en el reglamento, por retiro anticipado de las participaciones del inversionista y a cargo del mismo, antes del cumplimiento de los términos de tiempo de permanencia de la inversión establecidos en dicho reglamento.

6.17. Gastos totales de fondo de inversión colectiva

Son los gastos o expensas a cargo del FIC necesarios para su correcta administración y gestión, de conformidad con lo señalado en el decreto 1242 de 2013.

Corresponde a los gastos a cargo del FIC necesarios para su correcta gestión e incluyen la remuneración de la sociedad administradora y del gestor externo o gestor extranjero, en caso de existir. Deben calcularse tomando los valores registrados en la cuenta 51 del Catálogo Único de Información Financiera con fines de Supervisión durante el último año (12 meses corridos), sobre los activos promedio del FIC para el mismo período.

Esta cifra debe ser expresada en términos porcentuales y con (2) dos decimales.

7. Calificación del fondo de inversión colectiva (si la hubiere).

7.1. Calificación

Es la calificación otorgada al FIC por parte de una sociedad calificadora de riesgos debidamente autorizada. Esta calificación debe expresarse en las escalas definidas en las normas vigentes.

7.2. Fecha de la última calificación

Comprende la fecha de la última calificación del FIC otorgada por una sociedad calificadora de riesgos debidamente autorizada por la SFC, expresada en términos de días, mes y año (dd/mm/aaaa).

7.3. Entidad calificadora

Nombre o razón social de la sociedad calificadora de riesgos debidamente autorizada que emitió la calificación sobre el FIC.

8. Política de inversión

Resumen con los objetivos y políticas del FIC. En este punto se debe incluir el objetivo del FIC y como la sociedad administradora o el gestor hará para lograr estos objetivos.

9. Evolución del valor del fondo de inversión colectiva

9.1. Evolución de COP 100.000 invertidos hace cinco (5) años

Representación gráfica de la evolución que ha tenido una inversión de COP 100.000 en un FIC por cada tipo de participación, durante un período de cinco (5)

años o desde que el tipo de participación del FIC inició su operación, si este fuera inferior, en términos corrientes.

La gráfica contendrá un eje vertical (Y) expresado en COP que comience en COP\$ 50.000 y termine con 200.000, y un eje horizontal (X) expresado en unidades de tiempo. Los límites del eje vertical (Y) se podrán modificar cuando el comportamiento del valor del FIC exceda los extremos COP mínimo y máximo señalados.

9.2. Evolución del valor de la unidad del fondo de inversión colectiva en los últimos Cinco (5) años

Representación gráfica del valor de la unidad del fondo de inversión colectiva durante un período de cinco (5) años o desde que el fondo de inversión colectiva inició su operación, si este fuera inferior.

10. Información de plazos y duración

10.1. Inversiones por plazo

Comprende las inversiones del FIC categorizadas por rangos de plazos de maduración (días al vencimiento) según la conformación del portafolio de inversiones a la fecha de corte, expresadas en porcentaje de participación del total del portafolio.

10.2. Plazo promedio ponderado de las inversiones incluyendo el disponible:

Hace referencia al plazo de días al vencimiento de las inversiones en renta fija ponderadas por su participación en el total del portafolio, el cual debe ser expresado en días al vencimiento y en años al vencimiento sobre la base de 365 días. Tratándose de operaciones de reporto, simultáneas y transferencias temporales de valores, se tendrá en cuenta el plazo de vencimiento de la operación y no el de los subyacentes. Tratándose del disponible se tendrá como plazo de vencimiento un (1) día. Estas cifras deberán expresarse con (2) dos decimales y tres (3) decimales, respectivamente.

10.3. Plazo promedio ponderado de las inversiones excluyendo el disponible

Para este cálculo no se tendrá en cuenta el disponible. Tratándose de operaciones de reporto, simultáneas y transferencias temporales de valores, se tendrá en cuenta el plazo de vencimiento de la operación y no el de los subyacentes.

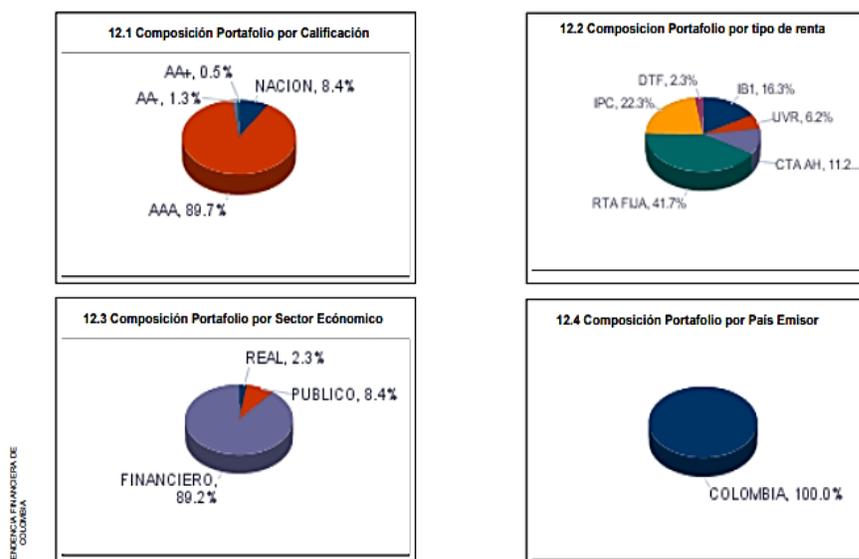
10.4. Duración del fondo de inversión colectiva

Duración de cada una de las inversiones del portafolio, ponderada por la participación en el fondo, la cual debe ser expresada en días promedio al vencimiento y en años promedio al vencimiento sobre la base de 365 días. Tratándose de operaciones de reporto, simultáneas y transferencias temporales de valores, se tendrá en cuenta el plazo de vencimiento de la operación y no el de los subyacentes.

11. RENTABILIDAD Y VOLATILIDAD HISTÓRICA DEL FONDO

Tipo de Participación	11.1 Rentabilidad Histórica (E.A)						11.2 Volatilidad Histórica					
	Último mes	Últimos 6 meses	Año Corrido	Último Año	Últimos 2 años	Últimos 3 años	Último Mes	Últimos 6 meses	Año corrido	Último año	Últimos 2 años	Últimos 3 años
TP A	6.033%	5.172%	5.334%	5.567%	6.527%	6.511%	0.168%	0.215%	0.228%	0.233%	0.244%	0.298%
TP B	6.033%	5.245%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.168%	0.218%	0.223%	0.223%	0.223%	0.223%
TP C	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

12. COMPOSICIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA



Fuente: Corredores Davivienda FIC Multiescala (2018)

11. Rentabilidad y volatilidad histórica del fondo de inversión colectiva

11.1 Rentabilidad histórica

Corresponde a las tasas de interés efectivas anuales calculadas para los horizontes de tiempo: mensual, semestral, año corrido y del último año, últimos dos años y últimos tres años anteriores. El cálculo de las tasas de interés se realiza en función del valor de la unidad actual del FIC que corresponde al del día del cierre del periodo para el cual se está midiendo la rentabilidad y del valor de unidad histórico que corresponde al del cierre del período inmediatamente anterior. En el evento en que el FIC tenga menos de tres (3) años de haberse constituido debe relacionarse la información desde la fecha de su constitución.

La cifra obtenida como rentabilidad efectiva debe presentarse en formato porcentual con (3) tres decimales base 365 días.

11.2. Volatilidad histórica

Constituye una medida de riesgo que mide la dispersión de las rentabilidades obtenidas por un fondo respecto a la rentabilidad promedio para el periodo de análisis.

Se debe determinar mediante el cálculo de la desviación estándar anualizada de las rentabilidades periódicas diarias del portafolio de los días calendarios correspondientes para cada una de las rentabilidades (mensual, semestral, anual, año corrido y de los tres (3) años anteriores).

12. Composición del fondo de inversión colectiva

Mediante gráfico circular se ilustrará la composición del portafolio por:

12.1. Composición portafolio por calificación

Corresponde a un gráfico circular que ilustre el porcentaje de participación de los activos que componen el portafolio del FIC, según la calificación de riesgo asignada por las sociedades calificadoras de riesgo al Emisor.

Para efectuar la clasificación se deben tener en cuenta los siguientes criterios:

12.1.1. Activos de acuerdo con la calificación, incluyendo los valores cuyo emisor es la nación y están calificados

12.1.2. Activos cuyo emisor es la nación y no están calificados, se incluyen en el grupo “Nación sin calificación”. En caso de existir una calificación otorgada por una calificadora internacional, debe incluirse la palabra “Internacional” junto con la calificación.

12.1.3. Los demás valores que no requieren calificación se clasifican en el grupo “No requiere”

12.2. Composición portafolio de tipo de renta

Corresponde a un gráfico circular que ilustre el porcentaje de participación de las inversiones del FIC incluyendo renta fija, DTF, IPC, UVR, IBR, acciones, y adicionalmente la participación de los depósitos en cuentas corrientes y ahorros que haga el FIC.

12.3. Composición portafolio de sector económico

Corresponde a un gráfico circular que ilustre el porcentaje de participación de los activos que conforman el portafolio del FIC según el sector económico al que pertenezcan los diferentes emisores de los activos y del disponible

Para efectuar esta clasificación se deben tener en cuenta los siguientes criterios:

12.3.1. En el grupo “Financiero” se incluyen todos los activos emitidos por las entidades que hacen parte del sector financiero, con independencia que la entidad sea propiedad del Estado o de particulares.

12.3.2. En el grupo “Entidades públicas” se incluyen todos los activos emitidos por la nación o por una entidad del Estado que no haga parte del sector financiero.

12.3.3. En el grupo “Real” todos los activos emitidos por entidades del sector real

2.3.4. En el grupo “Otros” se incluyen todas las demás inversiones.

12.4. Composición portafolio por país emisor

Corresponde a un gráfico circular que ilustre el porcentaje de participación de activos que conforman el portafolio del fondo de inversión colectiva de acuerdo con el país donde se realice la inversión.

12.5. Composición por moneda

Corresponde a un gráfico circular que ilustre el porcentaje de participación de activos que conforman el portafolio del fondo de inversión colectiva de acuerdo con la moneda en la cual se encuentran denominados.

12.7. Exposición neta del portafolio (derivados y operaciones de naturaleza apalancada)

En un gráfico de barras y en una tabla se debe ilustrar para los casos en los que se hayan realizado operaciones en instrumentos derivados y operaciones de naturaleza apalancada, el cambio en la exposición neta en cada factor de riesgo (tasa fija, IPC, DTF, IBR, tasa fija dólar, acciones y otros), como resultado de la realización de tales operaciones.

La gráfica describe el resultado neto de la posición del portafolio en el factor de riesgo y la exposición del derivado o de la operación de naturaleza apalancada correspondiente al factor, es decir, se realiza la sumatoria de la exposición total resultado de las operaciones en derivados, de las operaciones de naturaleza apalancada y de las posiciones largas o cortas en cada factor de riesgo. El eje x de la gráfica corresponde a la exposición total como proporción del portafolio. En el eje y se encuentran distribuidos los diferentes factores de riesgo y en paréntesis frente a cada factor la operación que en derivados o de naturaleza apalancada que corresponda. Para cada factor de riesgo se ilustra la exposición neta con una barra o barras dependiendo si la operación en derivados o apalancadas incrementan la exposición original, la mitigan o generan una nueva exposición.

En el ejemplo se puede observar por factor de riesgo:

12.7.1. Dólar: posición original larga de 10% del portafolio y la realización de un NDF de venta en dólar de 5% como resultado se reduce la exposición neta en el factor de riesgo a 5%.

12.7.2. Tasa fija dólar: posición larga de 3% en un futuro de compra en un tesoro de 5 años, y una venta en corto de un tesoro de 10 años de 5% del portafolio. Si bien las dos operaciones afectan el mismo factor de riesgo, están constituidas sobre un subyacente diferente, como resultado, las exposiciones producto de las dos operaciones no se compensan entre sí en el gráfico.

12.7.3. Acciones: Posición larga futuro de compra 10% del portafolio

12.7.4. UVR: exposición neta negativa por una venta en corto de 2% del portafolio.

12.7.5. IPC: posición original larga de 6% y exposición adicional por la realización de un swap de tasa de interés tasa fija-IPC de 5%. Como resultado la exposición total en este factor de riesgo aumenta a 11%.

12.7.6. Tasa fija: posición original larga de 11% y la realización de un swap de tasa de interés tasa fija-IPC que reduce la exposición en 5% a 6%.

13. Principales inversiones del fondo de inversión colectiva

En este ítem deben incluirse únicamente los diez (10) principales emisores de activos, ordenados de mayor a menor, de acuerdo con la participación de los activos que conforman el portafolio de inversión del fondo de inversión colectiva agrupados por emisor, expresando en forma porcentual su participación frente al valor total del portafolio. Este valor total del portafolio debe ser calculado teniendo en cuenta la sumatoria del valor registrado en las cuentas Inversiones y Disponible del PUC.

En el total de las principales inversiones del fondo de inversión colectiva se debe relacionar únicamente la sumatoria porcentual que corresponda a las diez (10) inversiones relacionadas, sin incluir el porcentaje que representen las demás inversiones no descritas.

Los porcentajes obtenidos deberán presentarse con dos (2) decimales, aproximados por el método del redondeo.

14. Empresas vinculadas y relacionadas con la sociedad administradora

Nombre o razón social de las empresas o sociedades vinculadas o relacionadas con la sociedad administradora del FIC, indicando su condición de matriz o controlante, filial, subsidiaria y todas aquellas señaladas por la ley en términos de grupos empresariales.

15. Hoja de vida del gerente del fondo de inversión colectiva

Datos generales de la persona natural nombrada por la junta directiva del gestor externo, gestor extranjero o de la sociedad administradora del FIC, quien tiene asignada la responsabilidad de la gestión del FIC, entre los cuales se encuentran el nombre, la profesión, los estudios especializados, la experiencia relacionada con sus funciones en número de años, idoneidad e identificación de los FICs que han estado bajo su gestión.

16. Información del contacto del revisor fiscal de la sociedad administradora

Datos necesarios que permitan contactar al revisor fiscal de la sociedad administradora del FIC.

17. Defensor del consumidor financiero

Datos necesarios que permitan contactar, al defensor del consumidor financiero de la sociedad administradora del FIC, ya sea por los inversionistas como por el público en general.

3.2.3. Características de los Fondos de Inversión Colectiva

Es importante una vez visto los ítem de mayor relevancia a través de la ficha técnica, entrar a explicar cómo funcionan y determinar las principales características y requisitos de los fondos de inversión colectiva; es así como de la combinación del tema anterior y el que se va a mencionar a continuación, se pretende dar una clara idea al lector de cuáles son sus mejores opciones en este mercado y encaminar su ruta de ahorro o inversión de acuerdo a las necesidades y a sus excedentes de dinero.

3.2.3.1 Definición. El Decreto 2175 estableció la definición y normas sobre Carteras Colectivas en Colombia como una cartera colectiva considerado como un

Mecanismo o vehículo de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrado con el aporte de un número plural de personas determinables (una vez el fondo entre en operación), recursos que serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos. (2007 art. 9)

A través del Decreto 1242 de 2013, que modificó el Decreto Único en lo referente a Carteras Colectivas, éstas toman el nombre de Fondos de Inversión Colectiva (FIC).

3.2.3.2 Tipos de Activos en los que invierten los FIC. Por tratarse de una inversión basada en portafolios del mercado financiero, los fondos de inversión colectiva ofrecen la posibilidad de que los participantes elijan el tipo de inversión que pueden realizar y lo pueden encasillar de acuerdo con el nivel de riesgo que estén dispuestos a asumir. Por lo anterior encontramos diversos tipos de fondos, tales como:

3.2.3.2.1 Financieros. Dentro de esta categoría se destacan todos los productos relacionados dentro del mercado financiero, teniendo opciones de inversión en CDT (Certificados de depósito a término ofrecidos por las entidades bancarias), TES (Títulos de deuda pública del

estado administrados por el Banco de la Republica), Bonos corporativos (Títulos de renta fija emitidos por entidades privadas o públicas) y acciones (título emitido por una Sociedad Anónima o Sociedad comanditaria por acciones que representa el valor de una de las fracciones iguales en que se divide su capital social. Estos papeles se mueven a través de la bolsa de valor y están vigiladas por la superintendencia de valores), entre otras.

Otro tema importante es establecer si se quiere invertir en títulos de renta fija o en títulos de renta variable, pues en los primeros el nivel de riesgo es bajo y en el segundo es de riesgo medio y alto.

3.2.3.2.2 No Financieros. Existe la posibilidad de que los fondos de inversión colectiva inviertan en otro tipo de activos los cuales no están vinculados de manera directa con el sector financiero, es así como se puede encaminar en el sector de los bienes inmuebles o en otros como son los derechos de contenido económico.

3.2.3.3 Tipos de Fondos de Inversión Colectiva. Existen dos tipos de fondos de acuerdo con la permanencia en el tiempo:

3.2.3.3.1 Abiertos. Son aquellos donde los dineros invertidos se pueden retirar en cualquier momento junto con los respectivos rendimientos, estos pueden ser de tipo diario, semanal, quincenal etc.

3.2.3.3.2 Cerrados. Son aquellos donde los dineros están sujetos a permanecer el tiempo el cual fue fijado a través del reglamento del fondo, es decir solo se pueden retirar una vez cumplido el tiempo estipulado junto con su rentabilidad. En caso de realizarse anterior al tiempo definido se someterá a una serie de sanciones y descuentos.

3.2.3.4 Quienes administran los Fondos de Inversión Colectiva. Según lo establecido en el decreto 1242 de 2013, las entidades autorizadas para realizar la administración de estos fondos son:

3.2.3.4.1 Sociedades Fiduciarias. Las Sociedades Fiduciarias son entidades de servicios financieros sujetas a la inspección y a la vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera. Son profesionales en la gestión de negocios, transacciones u operaciones por cuenta de terceros. Reciben mandatos de confianza, los cuales se desarrollan con el objeto de cumplir una finalidad específica.

3.2.3.4.2 Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores. También llamadas por sus siglas SCB, son personas jurídicas que funcionan como intermediarios dentro del mercado de valores.

Su función está dirigida a la realización del contrato de comisión para la compra y la venta de acciones, títulos o valores de empresas a nombre de terceros, realizándolo por cuenta propia a su mismo nombre en la Bolsa de Valores de Colombia. Las sociedades comisionistas de la bolsa al ofrecer el servicio de compra y venta se benefician mediante una comisión por sus servicios.

3.2.3.4.3 Sociedades Administradoras de Inversión. Son sociedades anónimas que tienen por objeto único y exclusivo administrar fondos de inversión, cuyos accionistas podrán ser agencias de bolsa, bancos, compañías de seguros y otras autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

3.2.3.5 Desde que monto se puede invertir en los FIC. Muchas personas que tienen algún dinero ahorrado y quieren obtener alguna ganancia de él se retraen de pensar en inversiones porque consideran que lo que tienen no será suficiente. Pero lo cierto es que no es necesario contar con una gran cantidad de capital para invertir en los fondos de inversión.

El monto mínimo para invertir en un fondo de inversión dependerá del tipo de fondo, si es de corto, mediano o largo plazo, y de la composición del portafolio de inversión, si es de renta fija, variable o mixta. Por ejemplo, los fondos de inversión de corto plazo suelen tener los montos mínimos más pequeños, que van incluso desde \$10.000.

3.2.3.6 Administración de los recursos de los FIC. Los fondos de inversión colectiva son administrados por un grupo de profesionales expertos en inversiones y en gestión de riesgos financieros, estos son certificados por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV). Los recursos administrados por las sociedades fiduciarias están vigilados por Superfinanciera y el AMV.

3.2.3.7 Tasas de rentabilidad. Esta es una de las variables más importantes a la hora de realizar una inversión, puesto que se va a mostrar cuanto va a rendir nuestro dinero en el periodo que escojamos. Pero es de relevancia tener en cuenta las siguientes premisas en lo que respecta a este tema:

- En el mercado de los fondos de inversión colectiva siempre nos van a presentar las rentabilidades en términos de efectivos anuales (TEA).
- Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Esta dada por la volatilidad del mercado financiero o inmobiliario, pues hay que considerar las variables que lo afecte las cuales pueden ser de carácter macroeconómico o microeconómico, los cuales lo pueden llevar al alza o a la baja.

- Es importante prestar atención el periodo a que se refiere la tasa. No es lo mismo una tasa del 8% efectivo anual para 90 días, que una tasa del 8% efectivo anual.

Tomando un ejemplo didáctico se puede ver que: Si un fondo ofrece una tasa de rentabilidad del 11% efectivo anual en una fecha determinada para los últimos 30 días. Cuál es la tasa efectiva periódica para un mes.

Para resolverse se aplica la siguiente formula:

$$(1 + I_{ea})^n = (1 + I_{per})^n$$

$$(1 + 0,11)^1 = (1 + I_{per})^{12}$$

$$I_{per} = (1 + 0,11)^{1/12} - 1$$

$$I_{per} = 0.87\% \text{ (Tasa efectiva periódica mes)}$$

3.2.3.8 Otras variables para tener en cuenta al invertir en FIC

3.2.3.8.1 Objetivo de la inversión. Es importante que tener claro cuál es el objetivo del ahorro en un fondo colectivo de inversión colectiva, pues dependiendo de ello vas a establecer el monto, el periodo y el nivel de riesgo que quieres asumir. De acuerdo con lo anterior puede enfocar el ahorro en temas como la realización de estudios, para compra de vivienda, pensando en tu retiro laboral, para imprevistos o simplemente para obtener un buen flujo de caja en un periodo determinado.

3.2.3.8.2 Riesgo dispuesto a asumir. Esta es una de las variables más importantes a considerar al momento de invertir en los fondos de inversión colectiva; pues estos se mueven de manera proporcional, es decir, a menor riesgo menores tasas de rentabilidad y a mayor riesgo las tasas de rentabilidad son mayores, pero no olvidando que la volatilidad mayor se da en los mercados bursátiles que son los de un alto riesgo. Por lo tanto, al analizar el fondo es importante identificar si es de riesgo conservador (Si una persona se encuentra en una etapa en la que su prioridad es preservar el capital. Los portafolios menos arriesgados son los más adecuados para su perfil. Probablemente obtendrá una rentabilidad menor que si tiene otro con un perfil de riesgo mayor, pero su capital se verá menos afectado en caso de una alta volatilidad.); moderado (Está dispuesto a invertir el capital para que vaya creciendo en el tiempo procurando un equilibrio entre la ganancia y el riesgo. Esta es una forma de esperar mayores ingresos sin asumir un elevado riesgo de disminución de capital.) y arriesgado (Etapa en la que podrá permitirte asumir un mayor nivel

de riesgo. Los instrumentos de inversión de más volatilidad pueden ofrecer una mayor rentabilidad a mediano y largo plazo sin perjuicio de las eventuales desvalorizaciones que se puedan presentar en el corto plazo.)

CAPITULO IV

4. RESULTADOS

4.1 Matriz de análisis de portafolios de los FIC

De acuerdo con lo estipulado en el objetivo específico dos, se puede decir que una vez descritas todas las variables que intervienen en el desarrollo de una inversión en un fondo de inversión colectivo y adicionalmente haber dado claridad a los conceptos fundamentales tanto normativamente como reglamentariamente; se entrará a diseñar una herramienta de análisis que sirva para ser diligenciada por cada uno de quienes quieran intervenir con su dinero en el mercado financiero de los fondos. Esto les permitirá realizar los respectivos comparativos entre las diferentes sociedades fiduciarias y los diferentes fondos de inversión colectiva que ofrezcan las respectivas sociedades. Para ello se va a diseñar un cuadro de fácil manejo que permita ser diligenciado de manera continua, con el fin de monitorear el rendimiento y las ofertas de inversión de las sociedades fiduciarias. Como se comentó en párrafos anteriores, el estudio objeto de análisis se va a enfocar en las sociedades fiduciarias, pues estas manejan más del 70% de los activos de los fondos de inversión colectiva y adicionalmente se encuentran inscritas en la asociación de fiduciarias de Colombia. El ejercicio de descripción del formato va a ser aplicado a las seis (6) sociedades fiduciarias más rentables con corte a septiembre de 2019, fecha de la cual se encuentra la información estadística consolidada. Las sociedades fiduciarias inscritas en la asociación de fiduciarias de Colombia son:

- Alianza Fiduciaria
- Fiduciaria Bancolombia
- BBVA (Asset Management sociedad fiduciaria)
- Fiduciaria Bogota
- BTGPactual
- Fiduciaria Central
- Colmena Fiduciaria
- Fiducoldex
- Fiducoomeva
- Colpatria Fiduciaria
- Fiduciaria Corficolombiana
- Credicorp Capital

- Davivienda Fiduciaria
- Fiduagraria
- Fiduprevisora
- Fiduoccidente
- Fiduciaria Popular
- Old Mutual
- ITAU
- Banco GNB Sudameris
- Renta 4 Global

Según cifras consolidadas por la página web del sistema de categorización de fondos de inversión colectiva (SIFICCOLOMBIA), en lo arrojado en la vigencia del 2019, se muestran los mejores fondos de inversión colectiva, según su rentabilidad en el último año para inversores con perfil conservador, actualizado a septiembre de 2019. De allí se establece cuáles de los fondos en mención tienen radio de acción en la ciudad de Bucaramanga, adicional a lo anterior, cuáles de ellos están manejados por sociedades fiduciarias y por último se escogerán las 6 principales para desarrollarlas a través de un estudio y su análisis en la matriz de doble entrada. El cuadro a continuación fue presentado de la página web Tranquifinanzas, por Juan Camilo González, Financial Planner, investigador y especialista en diseño y evaluación de proyectos de Educación Financiera. Founder & CLO de Tranquifinanzas, docente e investigador en finanzas personales. Ver Cuadro 2

Cuadro 2 .

Mejores fondos de inversión colectiva para perfiles conservadores según su rentabilidad en Colombia con corte septiembre de 2019

ENTIDAD Y NOMBRE DEL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA	MONTO MÍNIMO DE INVERSIÓN	RENT. ÚLTIMO MES (E.A.)	RENT. ÚLTIMO AÑO (E.A.)	RENT. ÚLTIMOS DOS AÑOS (E.A.)	VOLATILIDAD ÚLTIMOS 365 DÍAS
Fiduciaria Colmena - Universitas	\$ 30.000	10,42%	5,10%	4,49%	1,17%
Fiduciaria Acción - Arco Iris Conservador	\$ 200.000	4,58%	4,49%	4,55%	0,19%
Fiduciaria Occidente - Occibonos	\$ 200.000	5,66%	4,45%	4,62%	0,32%
Fiduciaria Itaú - Corto Plazo	\$ 200.000	4,82%	4,26%	4,50%	0,21%
Fiduciaria Colmena - Rendir	\$ 1.000	5,54%	4,10%	4,35%	0,24%
Davivienda Corredores - Colectiva Interés	\$ 200.000	4,58%	4,08%	4,34%	0,09%
Fiduciaria Davivienda - Interés	\$ 200.000	4,58%	4,08%	4,34%	0,09%

Fiduciaria BBVA - BBVA Fam Clase A	\$ 200.000	3,89%	3,81%	4,18%	0,16%
Fiduciaria Popular - Fiduliquidez	\$ 200.000	4,32%	3,78%	N/A	0,17%
Fiduciaria Alianza - Abierto Alianza Gobierno	\$ 100.000	4,47%	3,73%	3,95%	0,09%

Fuente: Fichas técnicas de cada administradora disponibles en su página principal

Para efectos de la realización del análisis se van a tener en cuentas la fiduciaria Colmena, Fiduooccidente, la fiduciaria ITAU, Davivienda Fiduciaria, BBVA Sociedad Fiduciaria y Fiduciaria Bancolombia. Los criterios de selección de estos fondos se basa en su homologación y comparabilidad de:

- Política de inversión.
- Perfil de riesgo.
- Calificación del fondo.
- Plazos y duración.
- Composición del portafolio.
- Participaciones.
- Rentabilidades históricas.
- Comercialización en Bucaramanga y su área metropolitana.

- Colmena Fiduciaria

COLMENA FIDUCIARIA	
DESCRIPCION	Empresa de la fundacion Grupo Social. Creada en 1981 como complemento de la oferta de servicios financieros del Banco Caja Socia. Atiende mas de 132.000 clientes y administra activos por mas de \$2 billones de pesos.
FONDOS DE INVERSION COLECTIVA	
FIC UNIVERSITAS	En focado en el ahorro para la educacion o para estudios de posgrado y maestrías en Colombia y en el extarnjero. FIC de carácter cerrado con pacto de permanencia de dos (2) años. Considerado un FIC de bajo riesgo
FIC RENTA FACIL	Invierte en titulos de renta fija, depositos bancarios, CDT, Bonos etc FIC de caracter abierto, los recursos estan disponibles desde el primer dia del ingreso y no hay condiciones de retiro Considerado un FIC de bajo riesgo
FIC RENDIR	La poltica de este fondo establece que las inversiones se realizan en su totalidad en titulos o activos emitidos en colombia y Estados unidos por los gobiernos de cada pais como los TES, bonos y divisas. FIC de carácter abierto de disponibilidad inmediata Considerado un FIC de bajo riesgo

Fuente: Elaboración propia

- Fiduoccidente

FIDUOCCIDENTE	
DESCRIPCION	Es una sociedad de servicios financieros con presencia a nivel nacional, creada en el año 1991 y con el respaldo del Banco de Occidente S.A. miembro del Grupo AVAL.
FONDOS DE INVERSION COLECTIVA	
OCCIRENTA	Invierte en valores de contenido crediticio en renta fija, denominados en moneda nacional, emitidos por la nacion y por entidades del sceor publico. FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia Considerado un FIC de bajo riesgo
OCCITESOROS	Participacion en titulos de corto plazo principalmente en TES clase B y CDT Bancarios. FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia. Considerado un FIC de riesgo conservador
RENTA FIJA DINAMICA	Inversion en titulos de renta fija emitidos por entidades vigiladas por la superfinanciera, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE); con calificacion desde AAA hasta A+. FIC de carácter abierto con pacto de permanencia a 30 dias Considerado un FIC con nivel de riesgo moderado
BALANCEADO INTERNACIONAL	Inversion en titulos valores de renta fija como de renta variable, así como en papeles comerciales, titulos y bonos; en empresas en mercados financieros de Europa, Asia, USA y Latinoamerica. FIC de carácter abierto con pacto de permanencia a 30 dias Considerado un FIC con nivel de riesgo alto.
OTROS	Fiduoccidente, ofrece adicionalmente otros Fondos de Inversion Colectiva con características similares y que se encuentran en su portafolio, como son, FIC Meta Planeada, FIC Meta Estrategica, FIC Meta Decidido, FIC Accicolf, FIC Occidecol, FIC Fondos de Capital Privado y FIC de Portafolio de Inversion Individual.

Fuente: Elaboración propia

- Fiduciaria ITAU

ITAU ASSET MANAGEMENT COLOMBIA S.A. SOCIEDAD FIDUCIARIA	
DESCRIPCION	Es una sociedad fiduciaria independiente de su matriz Itaú CorpBanca Colombia S.A., vigilada por la superintendencia financiera y su alcance es la prestación de servicios fiduciarios de administración de fondos y portafolio de inversión y administración de contratos de fiducia estructurada.
FONDOS DE INVERSION COLECTIVA	
ITAU MONEY MARKET	La inversión esta enfocada en TES clase B y CDT Bancarios FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia Considerado un FIC de riesgo conservador
ITAU CORTO PLAZO	Inversión en renta fija en moneda local a corto plazo. Valores inscritos en RNVE emitidos por bancos en el exterior. Valores emitidos por empresas extranjeras, bonos emitidos por organismos multilaterales de crédito. FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia. Considerado un FIC de riesgo conservador
ITAU MEDIANO PLAZO	Inversión en títulos de renta fija y moneda local. Títulos de deuda pública, títulos emitidos por entidades vigiladas por la superfinanciera y títulos emitidos por entidades no vigiladas por la superfinanciera. FIC de carácter abierto con pacto de permanencia Considerado un FIC con nivel de riesgo moderado y mayor volatilidad en el mercado
ITAU LARGO PLAZO	Títulos de renta fija emitidos por el Gobierno de la República de Colombia en moneda local o extranjera (entidades estatales, fondo de garantías, entidades cooperativas, banco de la república etc.) FIC de carácter abierto con pacto de permanencia Considerado un FIC con nivel de riesgo moderado y mayor volatilidad en el mercado
ITAU ACCIONES COLOMBIA	Acciones inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y en títulos de renta fija FIC de carácter abierto con liquidez T+3 Considerado un FIC con nivel de riesgo alto y tolerancia a una gran volatilidad.

Fuente: Elaboración propia

- Davivienda Fiduciaria

FIDUCIARIA DA VIVIENDA	
DESCRIPCION	Es una sociedad de servicios financieros legalmente constituidos en el año 1992. Fue creada con el fin de ampliar y diversificar el portafolio de servicios del grupo empresarial Bolivar mediante el diseño de productos financieros.
FONDOS DE INVERSION COLECTIVA	
DAVIPLUS RENTA FIJ	<p>Inversiones en títulos emitidos o avalados por el estado o entidades vigiladas por la Superfinanciera; inversiones de mediano plazo. Valores de contenido crediticio aceptados por la nación, el banco de la república, el RNVE con calificación AA+</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia</p> <p>Considerado un FIC de riesgo moderado</p>
COLECTIVA SUPERIO	<p>Invierte principalmente en el mercado de renta fija local de corto plazo. Valores de contenido crediticio aceptados por la nación, el banco de la república, el RNVE con calificación AA+</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia.</p> <p>Considerado un FIC de riesgo conservador</p>
CONSOLIDAR	<p>Invierte principalmente en el mercado de renta fija local de corto plazo. Valores de contenido crediticio aceptados por la nación, el banco de la república, el RNVE con calificación AA+</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia</p> <p>Considerado un FIC de riesgo conservador</p>
RENTA LIQUIDA	<p>Invierte principalmente en títulos de corto plazo, mercado renta fija local, TES clase B, CDT</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia.</p> <p>Considerado un FIC de riesgo conservador</p>
SEGURIDAD BOLIVAR	<p>Invierte en valor de renta fija y variable. Acciones, títulos de renta fija, otros títulos de deuda pública sin garantía de la Nación.</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia</p> <p>Considerado un FIC con nivel de riesgo alto y tolerancia a una gran volatilidad.</p>

Fuente: Elaboración propia

- **BBVA Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria**

BBVA ASSET MANAGEMENT S.A. SOCIEDAD FIDUCIARIA	
DESCRIPCION	Constituida legalmente en el año 1976, administra on calidad y eficiencia los fideicomisos a su cargo y administra los fondos de inversion y planes pensionales tanto en España como en Latinoamerica
FONDOS DE INVERSION COLECTIVA	
FONDO BBVA FAM	<p>Portafolio de inversion en renta fija al mediano plazo. Activos como valores de deuda interna y externa avalados por la nacion, instrumentos de deuda en otras divisas emitidos por mercados internacionales, inversion en otros FIC de renta fija.</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia</p> <p>Considerado un FIC de riesgo conservador</p>
FONDO BBVA DIGITA	<p>Portafolio de renta fija de corto plazo. Inversion en activos de valores de deuda intern y externa emitidos por la nacion, valores de contenido crediticio, bonos de deuda, CDT y papeles comerciales inscritos en RNVE.</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia.</p> <p>Considerado un FIC de riesgo conservador</p>
FONDO BBVA EFECTIVO	<p>Con participacion diferencial, es una alternativa para entidades territoriales y entidades descentralizadas del orden territorial con participacion publica superiores al 50%. Invierte en TES clase B, CDT emitidos por entidades financieras avaladas por la Superfinanciera, depositos de cuentas bancarias corriente o de ahorros con calificacion minima DP1+ o BRC1+ en corto plazo y AA+ en el largo plazo.</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia</p> <p>Considerado un FIC de riesgo conservador</p>
FONDO BBVA PLAZO 30	<p>Portafolio de renta fija de mediano plazo. Inversion en activos de valores de deuda intern y externa emitidos por la nacion, valores de contenido crediticio, bonos de deuda, CDT, papeles comerciales inscritos en RNVE y valores de contenido crediticio en otrs divisas.</p> <p>FIC de carácter abierto con pacto de permanencia de 30 dias.</p> <p>Considerado un FIC de riesgo moderado.</p>
FONDO BBVA PAIS	<p>Con participacion preincipalmente en titulos de renta fija de deuda publica local. TES clase B, CDT bancarios de entidades vigiladas por la superfinanciera, depositos de cuentas bancarias corriente o de ahorros con calificacion minima DP1+ o BRC1+ en corto plazo y AA+ en el largo plazo.</p> <p>FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia</p> <p>Considerado un FIC de riesgo conservador</p>

Fuente: Elaboración propia

- Fiduciaria Bancolombia

FIDUCIARIA BANCOLOMBIA	
DESCRIPCION	Fiduciaria creada en 1995, con la fusion de la Fiduciaria del BIC (FIDUBIC), la sociedad Fiduciaria Suramericana (SUFIDUCIA) y en 1998 con la Fiduciaria del Banco de Colombia (FIDUCOLOMBIA). Con mas de 20 años de experiencia con el portafolio de activos, bajo administracion de fondos de inversion, nos destaca como la fiduciaria lider del mercado en Colombia.
FONDOS DE INVERSION COLECTIVA	
FONDO DE INVERSION INMOBILIARIA SURA AM - RENTA INMOBILIARIA	Invierte en soluciones inmobiliarias, aliados con SURA RE para generar las mayores oportunidades de inversion en este sector. Construcciones en vivienda, hoteles,, oficinas, centros comerciales, industrias, educacio y salud. FIC de carácter cerrado. Con posibilidad de retiros parciales cada tres años, una vez haya cumplido una permanencia de 5 años. Considerado un FIC de riesgo moderado.
FIDUCUENTA	Inversiones en renta fija de baja duracion y titulos de deuda publica FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia. Considerado un FIC de riesgo conservador
FIDUEXCEDENTES	Manejo de inversiones de renta fija a corto y mediano plazo, enfocado en excedentes de las entidades territoriales, entidades descentralizadas de orden territorial y demas entidades de acuerdo a lo estipulado en el Capitulo IV del decreto 1525 de 2008 cuyo proposito es la estabilidad del capital en un horizonte de inversion de corto plazo. FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia Considerado un FIC de riesgo conservador
RENTA ACCIONES	Inversion en activos de renta variable emitidos en Colombia o en el exterior a largo plazo. Acciones, bonos, papeles comerciales, valores de contenido crediticio avalados por la nacion, valores de contenido crediticio provenientes de procesos de titularizacion emitidos en el exterior. FIC de carácter abierto sin pacto de permanencia Considerado un FIC de riesgo alto.
FIDURENTA	Inversion en activos de renta variable emitidos en Colombia o en el exterior a largo plazo. Acciones, bonos, papeles comerciales, valores de contenido crediticio avalados por la nacion, valores de contenido crediticio provenientes de procesos de titularizacion emitidos en el exterior. FIC de carácter abierto con pacto de permanencia de 30 dias Considerado un FIC de riesgo moderado.
PLAN SEMILLA	Inversion en activos de renta variable emitidos en Colombia o en el exterior a largo plazo. Acciones, bonos, papeles comerciales, valores de contenido crediticio avalados por la nacion, valores de contenido crediticio provenientes de procesos de titularizacion emitidos en el exterior. FIC de carácter abierto con pacto de permanencia de 12 meses Considerado un FIC de riesgo moderado.
OTROS	Fiduciaria Bancolombia, ofrece adicionalmente otros Fondos de Inversion Colectiva con características similares y que se encuentran en su portafolio, como son, Renta Sostenible Global, Renta liquidez, Renta Fijo Plazo, Renta Variable Colombia, Renta Balanceado, Renta Fija Plus, Renta Alta Conviccion: Alternativa concentrada de inversion.

Fuente: Elaboración propia

Una vez descritas las sociedades fiduciarias tomadas para la realización del análisis con sus respectivos fondos de inversión colectiva; se realiza a continuación el diligenciamiento del formato de análisis propuesto el cual permitirá desarrollar una malla de ítems a comparar entre las diferentes opciones de inversión en FIC. Es importante tener en cuenta algunas premisas para su correcto diligenciamiento. Una de ellas es tratar de tomar fondos que estén enfocados en los mismos activos de inversión y de periodos similares de liquidez; en el ejemplo que se desarrollará en el cuadro de análisis, se tuvo en cuenta tomar fondos de inversión colectiva de diferentes sociedades fiduciarias y como punto de inicio se identificó que se tratarán de inversiones en activos de renta fija y a corto plazo; esto permite comparar las otras variables en igualdad de condiciones de mercado (Rentabilidad periódica, valor total de las inversiones, nivel de riesgo, tipo de inversión, entre otros). En cuanto al criterio a definir cuál es la variable primaria que defina el óptimo para escoger un fondo de inversión colectiva, es necesario aclarar que este es un hecho muy subjetivo, lo anterior se basa en que no a todos los ahorradores o inversores les va a dar igual escoger una variable u otra. Es decir, algún inversor considerara que lo importante es la variable rentabilidad; pero surgen las preguntas ¿Y si las comisiones cobradas son muy altas? o ¿Y si la disponibilidad de redimir el ahorro no es abierta sino cerrada? O mejor aún ¿Si el fondo de inversión colectiva escogido tiene un nivel de volatilidad o riesgo alto y hay una probabilidad de que pierda su dinero?

Con lo anterior se quiere mostrar que al momento de invertir es importante conjugar todas las variables que afectan el fondo y que no hay que desestimar ninguna de ellas al momento de elegir. A continuación, se presenta el desarrollo del ejemplo mencionado teniendo en cuenta las variables que ofrecen las fichas técnicas de cada sociedad, de este análisis se obtiene:

Cuadro 3.

Formato de análisis para inversión en los fondos de inversión colectiva en Colombia

FORMATO DE ANALISIS PARA INVERSION EN LOS FONDOS DE INVERSION COLECTIVA EN COLOMBIA																				
Item	(1) Sociedad administradora	(2) Nombre del FIC	(3) Fecha de corte	(4) CARACTERISTICAS DEL FIC			(5) Calificación	(6) Calificadora	(7) CONDICIONES DEL FIC					(8) RENTABILIDAD HISTORICA (E.A.)			(9) VOLATILIDAD HISTORICA			(10) tipo de riesgo
				(4.1) Tipo de FIC	(4.2) Vlr del FIC (mill \$)	(4.3) Nro unidades circulacion (en miles)			(7.1) Tipos de participacion	(7.2) Valor de la unidad (en miles de \$)	(7.3) Inversion minima inicial (en miles de \$)	(7.4) Saldo minimo (miles de \$)	(7.5) Remuneracion cobrada (E.A)	ultimo mes	ultimos seis meses	ultimo año	ultimo mes	ultimos seis meses	ultimo año corrido	
1	Colmena Fiduciaria	Rentafacil	23/04/20	Renta fija. abierto sin pacto de permanencia	468.648.11	ND	F-AAA	Value & risk rating	Tipo A institucional	38,346.75	50,000	50,000	Comision admon diaria 0.9% sobre rentabilidad 4%	4,63%	1.940%	3.07%	ND	ND	ND	Conservador
2	Fiduoccidente	Occirenta	31/03/20	Renta fija. abierto sin pacto de permanencia	1,326,564.68	2,247,276.06	Mercado 2+ credito AAA	BRC Investor services s.a.	Tipo A institucional	2,970,108.73	200,000	200,000	0,8882%	0.596%	ND	4.08%	3.831%	ND	1.106%	Conservador
3	Itau asset managemet s.a. sociedad fiduciaria	Itau corto plazo	31/03/20	Renta fija. abierto sin pacto de permanencia	132,547.49	30,724.2106	S3/AAAF	Fitch Ratings Colombia s.a.	Tipo A institucional	4,305,689.62	200,000	200,000	1,30% Admon 1,7 % Gastos	-4.593%	2.06%	3.39%	5.509%	2.266%	1.601%	Conservador
4	Davivienda Fiduciaria	Consolidar	31/03/20	Renta fija. abierto sin pacto de permanencia	555,963.50	26,295,375.27	F-AAA	BRC Investor services s.a.	Tipo A institucional	21,143.0145	10,000	10,000	1,53% Admon 1,54 % Gastos	-1.800%	2.408%	3.16%	2.398%	0.986%	0,699%	Conservador
5	BBVA Asset Management s.a. sociedad fiduciaria	BBVA FAM	26/04/20	Renta fija. abierto sin pacto de permanencia	933,247.06	376,954.2000	S2/AAAF	Fitch Ratings Colombia s.a.	Clase A	2,462.6520	50,000	20,000	1,60% Admon 1,61 % Gastos	-1.769%	2.580%	3.36%	4.668%	1.907%	1.351%	Conservador
6	Fiduciaria Bancolombia	Fiducuenta	31/03/20	Renta fija. abierto sin pacto de permanencia	9,433,084.27	313,513,864.41	S1/AAAF	Fitch Ratings Colombia s.a.	Clase A	30,088.2523	50,000	1	1,52% Admon 1,53 % Gastos	2.857%	3.303%	3.60%	2.404%	0.982%	0.696%	Conservador

Fuente: Elaboración propia

A continuación, se define cada una de las variables utilizadas en el desarrollo del formato de análisis de inversión de los fondos de inversión colectiva, esta es la ruta de entendimiento de la matriz que permite una mayor comprensión de lectura al momento de tomar la decisión de inversión. De aquí saldrá la solución a la incógnita de cuáles son las variables más importantes o cual conjugación de variables es la que me satisface al momento de tomar una decisión:

1. Sociedad Administradora. En este ítem se colocará el nombre de la sociedad fiduciaria que administra los fondos de inversión colectiva. Aunque para muchos no es una variable incidente, para otro puede ser el inicio de descarte; pues algunos de ellos preferirán realizar inversiones en instituciones reconocidas en el mercado financiero.

2. Nombre del Fondo de Inversión Colectiva. A través del nombre del fondo muchas veces podemos identificar qué tipo de fondo es. Aunque esta no es una premisa, este sirve para distinguir cada fondo dentro del andamiaje de la sociedad fiduciaria o permitir al inversionista identificar de manera fácil el fondo de su preferencia.

3. Fecha de corte. Esta es la fecha en que hizo el corte el fondo de inversión para tomar las cifras estadísticas para la elaboración de la ficha técnica. Es importante al momento de comparar tomar fechas similares, aunque como en el ejemplo, muchas veces no depende de los analistas.

4. Características del Fondo de inversión Colectiva.

4.1. Tipo de FIC. Dentro de este ítem es importante identificar el tipo de inversión y en cuales activos invierte el fondo, esto permite comparar fondos con las mismas características. Al igual es importante identificar si es un fondo de carácter abierto o cerrado, pues esto determina de obtener liquidez inmediata, en el corto plazo, el mediano o el largo plazo, allí podrá encontrar criterios como abierto sin pacto de permanencia, abierto con pacto de permanencia (al corto o mediano plazo) o cerrado del cual solo se podrá disponer del dinero en el largo plazo.

4.2. Valor del FIC (en millones de pesos). Esta es una variable que permite identificar el valor total de dinero invertido en el fondo por los diferentes inversionistas o ahorradores. De allí se puede evaluar el nivel de preferencia, pues de volumen alto se puede desprender que existe gran preferencia por el fondo.

4.3. Número de unidades en circulación (en miles). Al igual que el ítem anterior, se puede dar una idea de preferencia de inversión en el fondo.

5. Calificación. Esta calificación se hace a través de empresas especializadas en realizar el análisis de riesgo de las sociedades que actúan el mercado financiero. La calificación no puede

superar un año. Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte. A manera de ejemplo se puede decir que en las inversiones de corto plazo entre menor sea el grado, mayor es el nivel de confianza, en orden de confianza serían BRC1+, BRC1, BRC2+, BRC2, BRC3. Al igual se realiza son inversiones a largo plazo, en acciones, bonos etc. En deudas a largo plazo encontramos de mayor a menor AAA, AA, A, BBB etc.

6. Calificadora. Las sociedades de calificación de valoración o riesgo (SCR) son sociedades anónimas cuyo objeto social exclusivo es la calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público. La calificación de valores o de riesgo es una opinión profesional que produce una sociedad calificadora de riesgos, sobre la capacidad de un emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna.

7. Condiciones del FIC.

7.1. Tipos de participación. Bajo un mismo reglamento y plan de inversiones, los fondos de inversión colectiva podrán tener diferentes tipos de participaciones creadas de conformidad con los tipos de inversionistas que se vinculen. Cada tipo de participación podrá otorgar derechos y obligaciones diferentes a los inversionistas que las adquieran, en aspectos tales como monto de las comisiones de administración y reglas para realizar los aportes y redimir las participaciones del FIC. Cada tipo de participación dará lugar a un valor de unidad independiente, por ejemplo, un FIC puede tener inversionistas Tipo A, Tipo B, Tipo C etc. Es importante tener en cuenta esta variable al momento de realizar este comparativo, lo anterior teniendo en cuenta que un ahorrador no va a manejar las mismas preferencias de un inversionista de grandes capitales o de inversiones empresariales.

7.2. Valor de la unidad (en miles de pesos). La unidad de inversión de un fondo se llama participación, y los inversores son partícipes. Si se quiere invertir en un fondo de inversión, se tiene que comprar participaciones (se denomina suscripción). Si se quiere deshacer de la inversión, se tienen que vender las participaciones (esto se llama reembolso).

7.3. Inversión mínima inicial. Este es el monto definido por el reglamento del fondo, y es el valor en dinero mínimo con el que se puede participar dentro de un fondo de inversión colectiva.

7.4. Saldo mínimo. Es el monto de dinero que se debe dejar como saldo en caso de que se tenga pensado retirar el dinero. Hay que tener en cuenta que, en ocasiones, si se redime la inversión con sus utilidades en un tiempo menor al estipulado en el reglamento del FIC, se estará supeditado a la imposición de una sanción y una multa.

7.5. Remuneración cobrada. En la inversión en los fondos colectivos se encuentra que la norma da la opción de poder cobrar diferentes tipos de comisión. Dentro de las comisiones de los fondos de inversión se mencionan: a) Comisión de suscripción. Es la comisión que cobra la gestora de forma individual a cada partícipe por invertir en el fondo. Se calcula como porcentaje del capital invertido, reduciendo de esta forma, el importe invertido. Actualmente se pueden encontrar comercializadoras que no cobran comisión de suscripción. b) Comisión de reembolso. Se define como la comisión que cobra la gestora individualmente a cada partícipe en el momento en que se deshace la inversión en el fondo, ya sea por reembolso total, parcial o por traspaso. Se calcula como porcentaje del capital reembolsado. c) Comisión de gestión. La comisión de gestión la cobra la sociedad gestora del fondo como remuneración por sus servicios. Se devenga diariamente, es implícita y ya está deducida del valor liquidativo al que el partícipe suscribe o reembolsa sus participaciones. Puede establecerse en función del patrimonio (máximo 2,25%), de los rendimientos (máximo 18%) o de ambas variables (máximo 1,35% s/patrimonio y 9% sobre resultados). d) Comisión de depósito o custodia. Se trata de la comisión que cobran los depositarios del fondo por la administración y custodia de los valores que componen la cartera. Se devenga diariamente y es implícita, esto es, que se deduce del valor liquidativo al que el partícipe suscribe o reembolsa participaciones. Esta comisión no puede superar el 2 por mil de patrimonio, aunque puede variar dependiendo del fondo.

8. Rentabilidad histórica. Debido a que los fondos de inversión colectiva trabajan con inversiones en activos diversos dentro de su portafolio algunos de renta fija y otros de tipo variable, es imposible señalar una rentabilidad fija determinada. Es por esta razón que la rentabilidad final es una incertidumbre, por la anterior las sociedades muestran en sus fichas técnicas como se ha movido la rentabilidad del fondo en diferentes espacios de tiempo (Último mes, último semestre o año); esto sirve como referente para establecer como se está moviendo dentro del mercado financiero los activos en los cuales invirtió la sociedad fiduciaria.

9. Volatilidad histórica. Esta volatilidad indica cómo está variando la rentabilidad de un activo respecto a su media estadística en un periodo de tiempo determinado. Esta se expresa en porcentaje y es proporcional al nivel de riesgo; es así como esta se mueve de manera proporcional, es decir, a un mayor valor porcentual, mayor es el riesgo que está asumiendo. Por lo anterior es importante evaluar esta cifra, ya que se puede decir cómo ha variado el riesgo de nuestra inversión en el mercado. Al igual que la rentabilidad, esta se muestra por periodos (último mes, último semestre o año), como referente de análisis estadístico.

10. Tipo de riesgo. Dentro del reglamento y la ficha técnica del fondo de inversión colectivo, se debe establecer de acuerdo con los activos en los que se invirtió por parte del fondo el nivel de riesgo que implica la escogencia de los activos y como se mueven en el mercado financiero. Esto puede determinar si es de tipo conservador (bajo riesgo, liquidez inmediata, activos de poca volatilidad, entre otros). Esta inversión está enfocada en el corto plazo, de tipo moderado (Riesgo medio, liquidez inmediata o con pacto de permanencia en el corto y mediano plazo, activos de volatilidad media etc.) esta inversión está enfocada en el corto y mediano plazo y por último el arriesgado (Riesgo alto, inversión en activos de tipo variable, liquidez a largo plazo, alta volatilidad) el tiempo de la inversión está establecido en el reglamento del fondo y de por si es en periodos mayores a 365 días.

4.2 Modelo CAPM aplicado a los Fondos de Inversión Colectiva

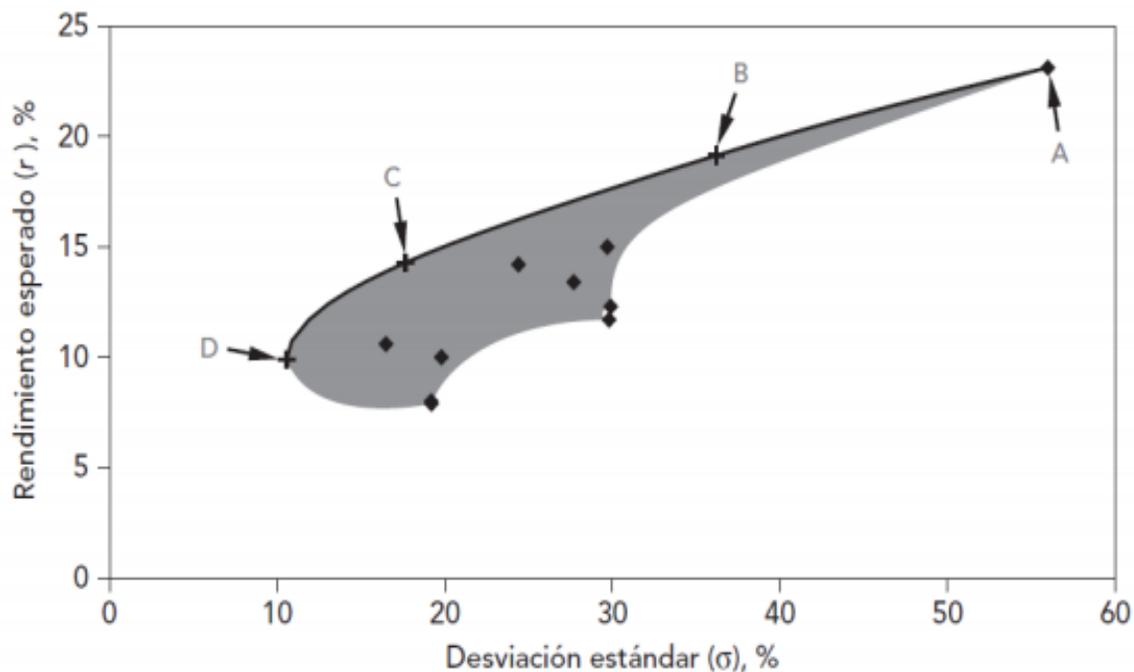
El tercer objetivo tiene como finalidad aplicar el modelo de valoración de activos financieros (CAPM) a los fondos de inversión colectiva tomados para la realización del análisis de escogencia de acuerdo con las variables que afectan el mercado de este tipo de fondos.

Pero se hace necesario entrar en detalle e ilustrar al lector de en qué consiste y como se aplica el modelo de valoración de activos financieros, cuyas siglas en ingles son CAPM (Capital Asset Pricing Model). Este modelo se basa en la teoría de los portafolios enunciada por Harry Markowitz, Economista estadounidense especializado en el análisis de inversiones, Premio Nobel de Economía en 1990. Su principal investigación se basó sobre la selección de carteras y la diversificación y gestión de activos con el fin de maximizar su rendimiento. A través de este estudio demuestra que la volatilidad, y por lo tanto el riesgo, de una cartera diversificada es menor que una cartera con acciones de una sola entidad.

La diversificación, permite al inversor tener mayor variedad de riesgo y rendimiento para elegir, y esta elección, dependerá de su mayor o menor tolerancia al riesgo. Además, quieren

obtener el máximo rendimiento de su inversión, asumiendo el menor riesgo posible. Los portafolios que reúnen estas características, se denominan portafolios eficientes.

Gráfico 8. Porcentaje de riesgo esperado



Fuente: Allen, F., Richard A., Mayers, S. Principios de Finanzas Corporativas

En el gráfico se observa que:

- La parte sombreada representa todas las combinaciones posibles de rendimiento y riesgo, con las acciones que se tienen.
- Los rombos sobre el sombreado muestran combinaciones ineficientes de acciones, estas combinaciones ofrecen una rentabilidad más baja de la que podríamos obtener para el mismo nivel de riesgo, y por tanto no son la mejor opción posible.
- La línea negra de la parte superior representa las combinaciones eficientes que podrían hacerse con las acciones. Así se muestran 4 posibles portafolios o carteras eficientes, con las letras D, C, B y A, ordenados de menor a mayor riesgo, siendo “D” la opción más segura y “A” la más arriesgada.

Harry Markowitz en su trabajo publicado en 1952, argumentó que un inversionista se encuentra presionado entre dos fuerzas opuestas, el deseo de rentabilidad y la insatisfacción que

le produce el riesgo. Los inversionistas demandan un porcentaje de retorno en forma proporcional al incremento del riesgo de la inversión, y se debe considerar la importancia de medir la correlación de los retornos específicos de cada activo participante en una cartera.

Si existe una alta correlación en los rendimientos entre los activos de una cartera, esta no estará diversificada pues todos reaccionaran de igual forma ante cambios externos. Pero, si existe una correlación baja, las influencias externas afectaran de distinta manera a cada activo, haciendo que sus variaciones se compensen entre sí; por lo tanto, la cartera como el riesgo estará diversificado.

Es así como el modelo utiliza la media, como la medida de la rentabilidad que el inversionista espera obtener en el futuro. Posteriormente con esta información demostró que el análisis de semivarianza, era la técnica más adecuada para construir carteras eficientes. Es decir que, a un inversionista ante variaciones en el retorno de su cartera, se preocuparía únicamente por las variaciones negativas o perdidas en su rentabilidad.

La media y la varianza, son la parte fundamental del modelo; pues busca minimizar las varianzas de los retornos de un portafolio dado un retorno promedio esperado y maximizar el retorno promedio esperado dada una varianza, lo que lleva a establecer una frontera eficiente con las oportunidades de inversión que hay en el mercado (Kristjanpoller & Liberona, 2010).

4.2.1 El Modelo CAPM

Basado en el principio del modelo de Markowitz, fue William Sharpe en 1964 y John Lintner en 1965 quien utilizó el trabajo previo de Markowitz sobre la teoría de cartera como base del modelo de valoración de activos financieros (CAPM por sus siglas en inglés), que se utiliza para fijar el precio de activos financieros. Un inversor puede determinar su exposición al riesgo de cartera, por medio de una elección de una combinación de valores de renta fija y variable. También desarrolló el llamado ratio de Sharpe, que mide el rendimiento de un activo de acuerdo con el nivel de riesgo asumido. Sus descubrimientos y teorías innovadoras se incluyeron en su obra “Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk” (Álvarez et al., 2004).

El CAPM es utilizado para estimar el costo de capital de diferentes activos financieros, y evaluar el desempeño de portafolios administrados. Esta teoría resultó en el premio Nobel para Sharpe en 1990 (Kristjanpoller Rodríguez & Liberona Maturana, 2010). Su teoría se enfoca hacia la necesidad de relacionar en forma directa la tasa de retorno esperada y el riesgo de un activo

individual, al tener en cuenta como variables principales las mismas del modelo Markowitz y la relación en la que, a un mayor riesgo, el retorno esperado debe ser mayor (Franco et al., 2011)

Para establecer el comportamiento individual de una acción o una inversión cualquiera frente al mercado, el modelo crea un portafolio compuesto por un activo riesgoso y el portafolio del mercado con el que se calcula su rentabilidad esperada y su riesgo (Maya, 2018).

El modelo postula que la rentabilidad esperada de un activo debe ser una función lineal positiva del beta o de su riesgo sistemático.

La aplicación del modelo de Sharpe se basa en una serie de supuestos que determinan unas características específicas, de tal manera que los actores jueguen en las mismas condiciones de igualdad, estos son:

- Los individuos son adversos al riesgo.
- Es un modelo plurianual, lo que significa que está pensado para inversiones a largo plazo.
- Se basa en el equilibrio del mercado, de tal forma que la oferta de activos financieros es igual a la demanda.
- Los inversores buscan el equilibrio entre el rendimiento de la inversión y su riesgo, para formar sus carteras de activos.
- Existe una tasa libre de riesgo, a la cual los individuos pueden prestar y/o endeudarse en cantidades ilimitadas.
- El mercado es de competencia perfecta, y existen gran cantidad de compradores y vendedores. Además, estos compradores y vendedores son precio-aceptantes, de manera que ninguno de los dos grupos puede influir en el precio.
- Todos los inversores disponen de la misma información para invertir, y por ello, tienen la misma perspectiva de rentabilidad y riesgo para cada activo.

La fórmula del modelo CAPM está definida:

$$E(R_i) = R_f + \beta(E(R_m) - R_f)$$

Donde:

E(R_i): Rendimiento esperado del activo de inversión

R_f: Rendimiento del activo sin riesgo, es decir, la tasa libre de riesgo

E(R_m): Rendimiento esperado del mercado

(E_m-R_f): Prima de riesgo del mercado

β: Indica la sensibilidad del rendimiento de un activo ante un cambio en el rendimiento en el mercado.

A fin de un mejor entendimiento, se definirá cada una de las variables que intervienen en la aplicación del Modelo:

- Rendimiento Esperado de la Inversión (E(R_i))

Es la rentabilidad que se espera obtener de una inversión en un activo financiero, teniendo en cuenta un nivel de riesgo, activo libre de riesgo y una prima de riesgo del mercado.

- Tasa Libre de Riesgo (R_f)

Para que una tasa sea considerada libre de riesgo no debe haber una varianza asociada con sus retornos, puesto que hay una certeza sobre el monto que se recibirá en un momento del tiempo. Para que lo anterior se cumpla deben existir dos requisitos; el primero es que no debe haber riesgo de incumplimiento y por esta razón solo se consideraron títulos emitidos por los gobiernos debido a que en teoría pueden imprimir papel moneda para pagar sus deudas, así que siempre podrían cumplir sus obligaciones, aunque puede haber una pérdida de poder adquisitivo asociada con la inflación. El segundo requisito es que no haya riesgo al momento de la reinversión; por ejemplo, si la deuda soberana seleccionada tiene pagos intermedios durante el plazo, los mismos sujetos a riesgo de mercado puesto que no se puede conocer con certeza la tasa a la que podrán ser reinvertidos en el momento del pago. Por tal motivo, para la estimación de la tasa libre de riesgo es necesario usar bonos de cero cupón (Maya, 2018).

Para el caso colombiano se tuvieron en cuenta los TES, los cuales son títulos de deuda pública expedidos por el Gobierno nacional y administrados por el Banco de la República. El objetivo de la emisión de TES es obtener financiación para sus actividades. Se trata de emisiones definidas como renta fija y es la Nación quien se encargará del pago de los intereses.

- Rendimiento Esperado del Mercado (E(R_m)).

Es la tasa de rendimiento referente para el mercado financiero de Colombia en el periodo de estudio. Para el cálculo de la tasa de rendimiento de mercado E(r_m), en el modelo CAPM, se utilizó el índice COLCAP. Es el Índice Accionario de Capitalización publicado por la Bolsa de Valores de Colombia – BVC -, el cual refleja el comportamiento de las acciones más líquidas de la bolsa colombiana ponderadas por su capitalización bursátil ajustada. Refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones más líquidas pertenecientes a la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), donde la participación de cada compañía dentro del índice está determinada por el valor de Capitalización Bursátil ajustada.

- Prima de Riesgo del Mercado (R_f – R_m)

La prima de riesgo es el precio por unidad de riesgo asumido por un agente en un mercado. Puesto que un activo está libre de riesgo y el otro activo posee riesgo, entonces la diferencia en la rentabilidad de los dos activos será la prima de riesgo.

- Beta

El coeficiente Beta sirve para evaluar el riesgo sistémico de un activo en el modelo CAPM. Dado que el Beta refleja la sensibilidad específica al riesgo no diversificable del mercado, el mercado, como un todo, tiene un Beta de 1. En el CAPM la tasa de retorno requerida para un determinado activo está vinculada a la contribución que hace ese activo al riesgo general de un determinado portafolio.

La fórmula para la Obtención del beta es:

$$B_i = \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma^2_m}$$

Donde:

$\sigma_{i,m}$: La covarianza de rentabilidad de la acción respecto de la rentabilidad del mercado

σ^2_m : La varianza de la rentabilidad del mercado

Su interpretación de acuerdo al resultado está determinada por:

$\beta = 1$ (Valor neutro) La acción se mueve en la misma proporción que el índice o posee el mismo riesgo sistemático. Por ejemplo, si el mercado ha subido XX% en el último año, la acción ha subido y si ha bajado XX% la acción baja en la misma proporción que el mercado.

$\beta > 1$ (Valor agresivo) La acción registra una mayor variabilidad que el índice del mercado, lo que muestra que la acción tiene un mayor riesgo. Ejemplo, si el mercado sube en un XX% en el último año, la acción podrá subir o bajar en la misma proporción.

$\beta < 1$ (Valor defensivo) La acción registra una menor variabilidad que su índice de referencia o posee para el mercado un menor riesgo. Ejemplo, si el mercado ha subido un 7% en el último año, la acción subirá menos y si ha bajado 5% la acción ha subido más.

$\beta - 1$ (Valor negativo) su relación es a la inversa lo cual representa que la rentabilidad de la acción sube cuando baja la del mercado. Ejemplo, si el mercado cae el 5% la acción sube de precio un 7%.

4.2.1.1 Fondos seleccionados para el análisis. Para la realización del análisis se tuvo en cuenta los fondos más representativos en el mercado de las sociedades fiduciaria, siendo el tema central de esta investigación, adicionalmente se tomaron aquellos de los cuales se contaba con la información requerida para la aplicación del modelo y, por último, se tuvieron en cuenta a aquellos fondos que dentro de su portafolios manejaran los tres tipos de riesgo; conservador, moderado y agresivo. Adicionalmente se estima tomar fondos de inversión colectiva similares a su política de inversión como activos, perfil, clase de participes, montos de inversión, moneda y calificación.

De acuerdo con lo anterior, se escogieron tres fondos fiduciarios (Fiduciaria Colombia, BBVA Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria e ITAU Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria), y fueron descartadas del análisis (Colmena Fiduciaria, Fiduoccidente, Davivienda Fiduciaria) ya que las sociedades fiduciarias no contaban dentro de su estadística, con las fichas de los periodos 2017 y 2018.

Las sociedades fiduciarias tomadas para el análisis son:

- ❖ Fiduciaria Colombia
 - Riesgo Conservador: FIC Fiducuenta Bancolombia
 - Riesgo Moderado: Fidurenta
 - Riesgo Agresivo: Renta Acciones
- ❖ BBVA Assset Management S.A. Sociedad Fiduciaria
 - Riesgo Conservador: FIC BBVA FAM
 - Riesgo Moderado: Fondo BBVA Plazo 30
 - Riesgo Agresivo: BBVA Balanceado Largo Plazo
- ❖ ITAU Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria

- Riesgo conservador: ITAU Corto Plazo
- Riesgo Mederado: ITAU Crredinvertir
- Riesgo Agresivo: ITAU Largo Plazo

4.2.1.2 Cálculo del Beta para cada uno de los fondos. Inicialmente para obtener la tasa del rendimiento del mercado libre de riesgo (R_f), se utilizó la tasa de los bonos TES a 10 años (mes a mes) como referente en el periodo en estudio, y para utilizarla en el cálculo del CAPM se obtuvo un promedio de la misma que dio como resultado 7.18% efectivo anual y 0.5795% efectivo mensual. (Ver Anexo 2). Para el cálculo del rendimiento del mercado se tomó el índice COLCAP de las vigencias 2017, 2018 y 2019, obteniendo inicialmente los índices de variación los cuales representan la rentabilidad mes a mes del índice. Una vez obtenidas dichas variaciones, se aplica el promedio para la obtención del retorno esperado del índice de mercado, el cual para el ejercicio fue de 0.65% efectivo mensual y 8.085 efectiva anual. Para el cálculo del beta (β) de los fondos de inversión seleccionado se hizo una regresión lineal de los retornos de cada uno de los fondos frente al índice seleccionado, que en este caso fue el COLCAP el índice de la Bolsa de Valores de Colombia, debido a que es el índice más usado por agrupar las 20 principales empresas que cotizan en la bolsa de valores. Para ello se tomaron los valores mensuales de las vigencias 2017, 2018 y 2019 del índice COLCAP, según estadísticas manejadas y consolidadas a través de la página es.investing.com. Para su obtención el primer paso es desarrollar un cuadro con los valores del índice COLCAP y los valores de los fondos objeto de estudio los cuales se obtuvieron a través de las páginas web de las sociedades fiduciarias y de la información consolidada en las fichas técnicas mensuales de cada uno de los fondos de inversión colectiva, (Ver Anexo 3, Anexo 4, Anexo 5 y Anexo 6).

Una vez calculadas las rentabilidades de los fondos de inversión y del índice del mercado, se procede a calcular la varianza del índice del mercado a través de los datos del COLCAP y la covarianza de la relación entre los índices de rentabilidad del fondo objeto de estudio, con los índices de rentabilidad del mercado (COLCAP). Por último, se obtendrá el beta de cada fondo, dividiendo la covarianza de cada uno de ellos, entre la varianza del índice de mercado y su respectivo grafico de regresión lineal, donde se constata la correcta obtención del beta.

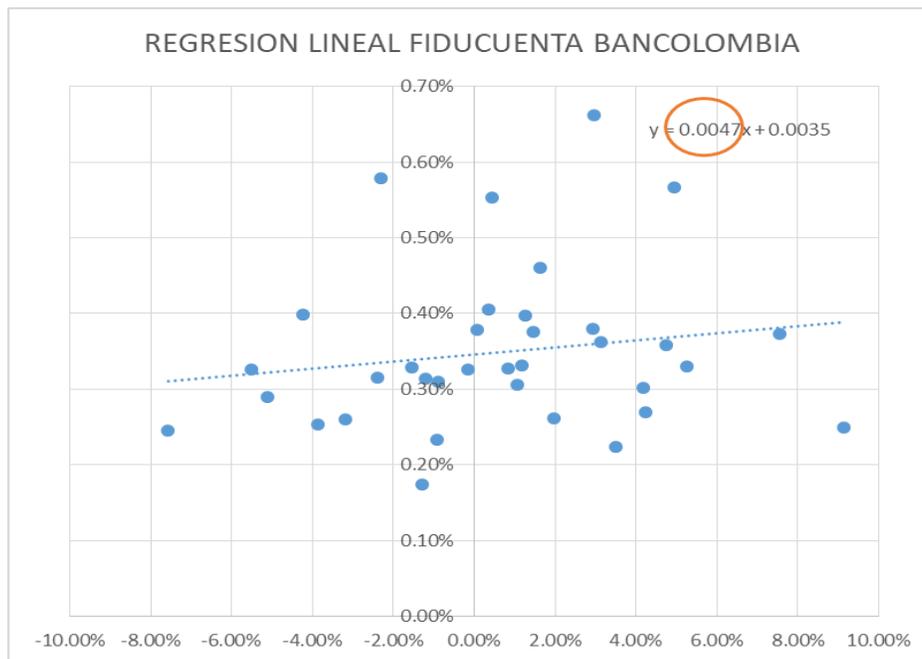
Cuadro 4.*Variables metodología CAPM*

CUADRO DE VARIABLES METODOLOGIA CAPM - FIC RIESGO CONSERVADOR				
FONDO VARIABLE	COLCAP	Fiducuenta Bancolombia	FIC BBVA FAM	ITAU Corto plazo
Retorno esperado (mercado y FICs mensual)	0,65%	0,35%	0,37%	0,38%
Covarianza (empresa;mercado)		0,0000062033	0,0000078952	0,0000138310
Varianza (mercado)	0,001325963	0,0000011125	0,0000014876	0,0000013840
BETA = covar/varianza		0,004678299	0,005954291	0,010430889
Tasa libre riesgo TES (a 10 años) mensual	0,58%			
RI = Rf + B(Rm-Rf)		0,58%	0,58%	0,58%

Fuente: Elaboración propia

Se evidencia un RI (Rendimiento esperado de la inversión) igual al del índice de referencia Colcap, lo cual representa para el inversionista un mayor riesgo con un retorno del 0.58% para todas las fiducias conservadoras objeto de estudio en este periodo. La fiducia más eficiente para este etapa en medición fue la Fiducuenta de Bancolombia al tener un Beta menor del 0,004678299 frente a sus competidores, por encima del Beta del mercado 0.001325963 lo cual representa una mayor variabilidad que su índice de referencia con una rentabilidad esperada del 0,35%MV frente al 0,65% del Colcap. La fiducia del Itau corto plazo refleja un Beta del 0.010430889 tiene una mayor exposición al riesgo a pesar que su rentabilidad es la mas alta de la industria del 0,38%MV representa un mayor riesgo para el inversionista pero una mayor rentabilidad.

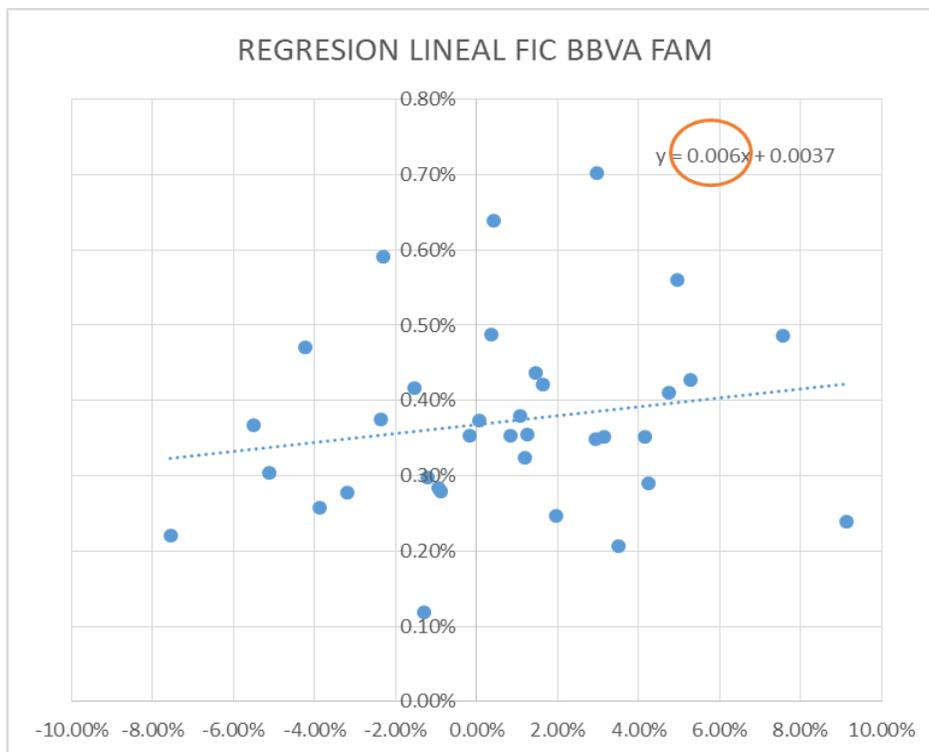
Gráfico 9. Regresión lineal fiducuenta Bancolombia



Fuente: Elaboración propia

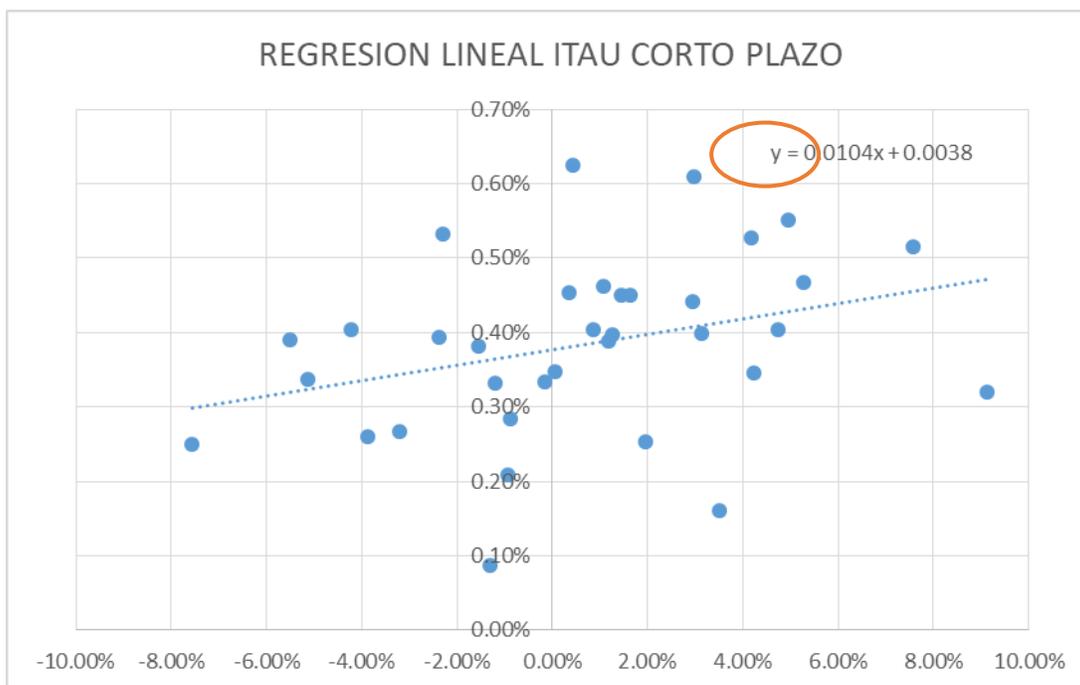
En la comprobación a través del método de regresión lineal se puede determinar que el Beta es igual al Beta por el cálculo CAPM equivalente al 0,0047, se puede concluir que el FIC BBVA FAM que se puede ver a continuación tiene un mayor riesgo equivalente al 0,006 y su rentabilidad es similar a la de los fondos en medición para la fecha de análisis lo cual representa para el inversionista una mayor exposición al riesgo por un rendimiento similar al que puede encontrar en otros fondos de inversión colectiva conservadores

Gráfico 10. Regresión lineal FIC BBVA FAM



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 11. Regresión lineal ITAU corto plazo



Fuente: Elaboración propia

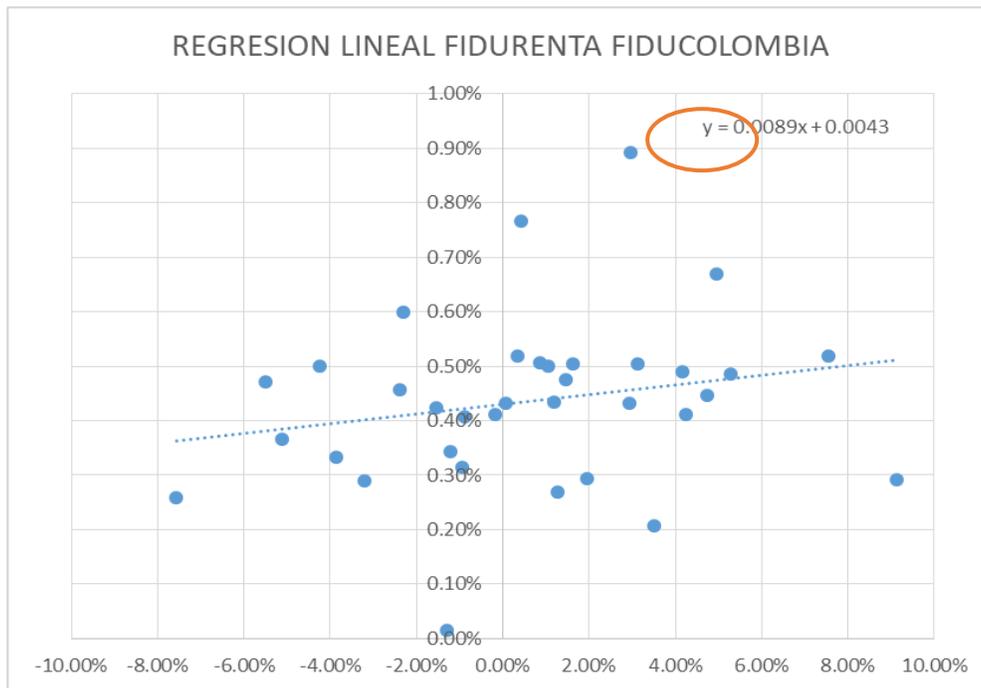
Cuadro 5.*Variables metodología CAPM*

CUADRO DE VARIABLES METODOLOGIA CAPM - FIC RIESGO MODERADO				
FONDO VARIABLE	COLCAP	FIDURENTA Fiducolombia	BBVA Plazo 30	ITAU Credinvertir
Retorno esperado (mercado y FICs mensual)	0,65%	0,44%	0,42%	0,45%
Covarianza (empresa;mercado)		0,0000118527	0,0000134553	0,0000224236
Varianza (mercado)	0,001325963	0,0000023807	0,0000025697	0,0000052432
BETA = covar/varianza		0,00893894	0,010147574	0,016911185
Tasa libre riesgo TES (a 10 años) mensual	0,58%			
RI = Rf + B(Rm-Rf)		0,58%	0,58%	0,58%

Fuente: Elaboración propia

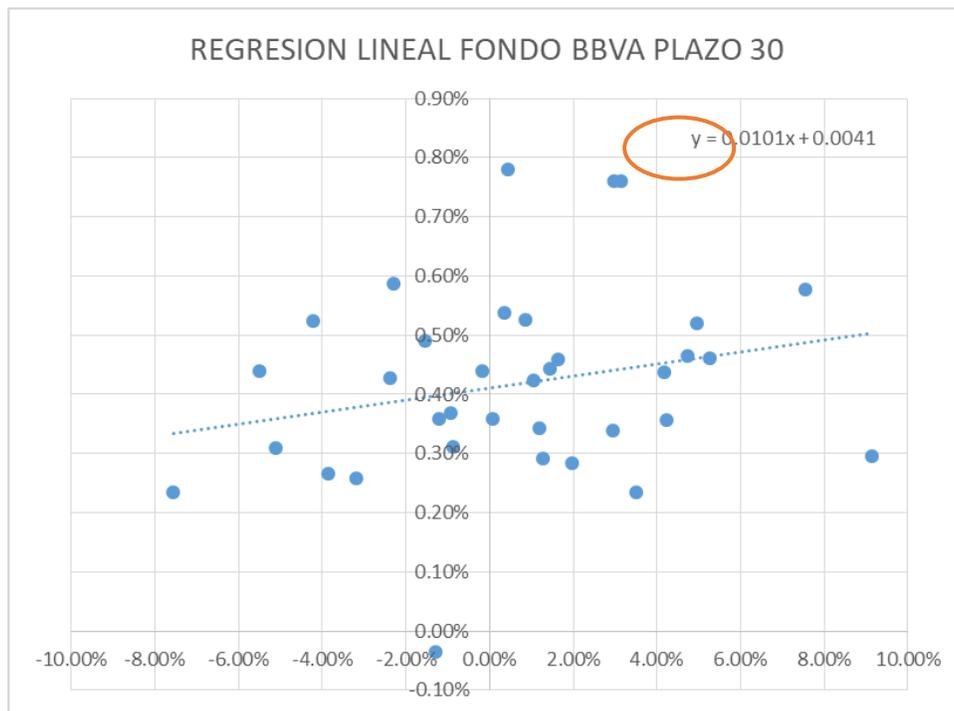
Se puede observar para el caso de los fondos moderados en este análisis una similitud de su RI. El fondo ITAU credinvertir tiene un retorno mensual esperado más alto del 0,45% en comparación a sus homólogos, Fidurenta con el 0,44% y BBVA Plazo 30 del 0,42% de igual forma se observa que su Beta es el más alto lo cual significa que su política de inversión es más arriesgada tal como sucede con el fondo conservador mencionado en el anterior cuadro en comparación a la industria.

Gráfico 12. Regresión lineal Fidurenta Fiducolombia



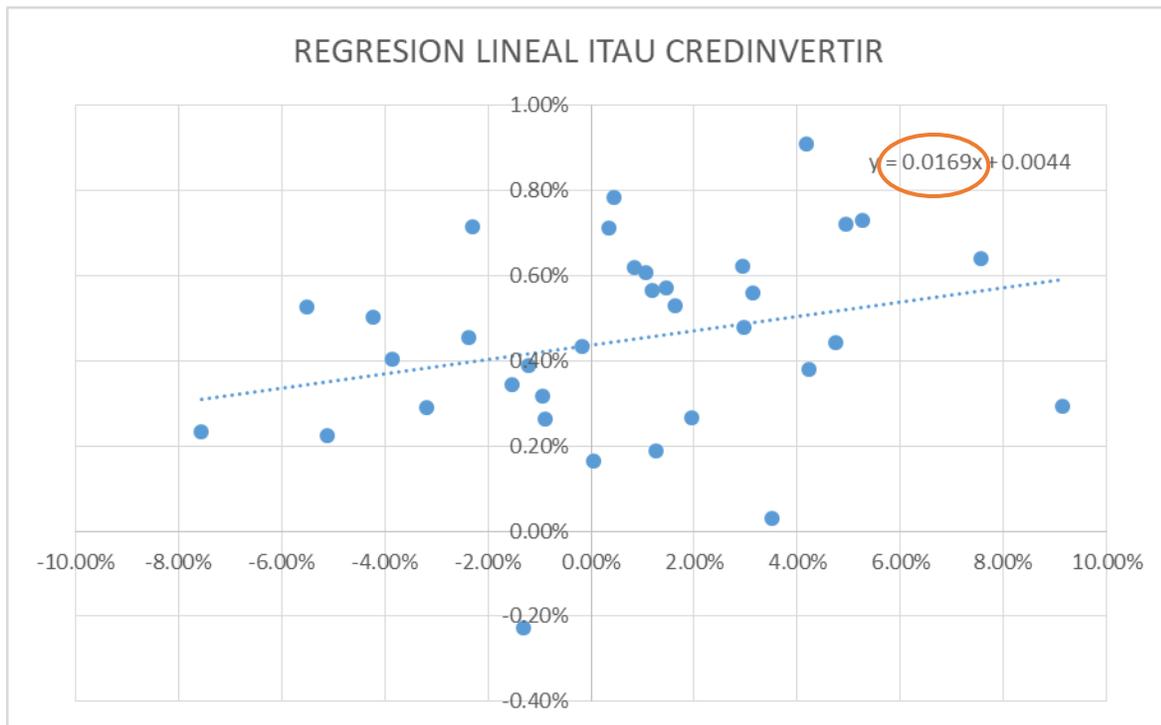
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 13. Regresión lineal Fondo BBVA Plazo 30



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 14. Regresión lineal ITAU



Fuente: Elaboración propia

Cuadro 6.*Variables metodología CAPM - FIC Riesgo Agresivo*

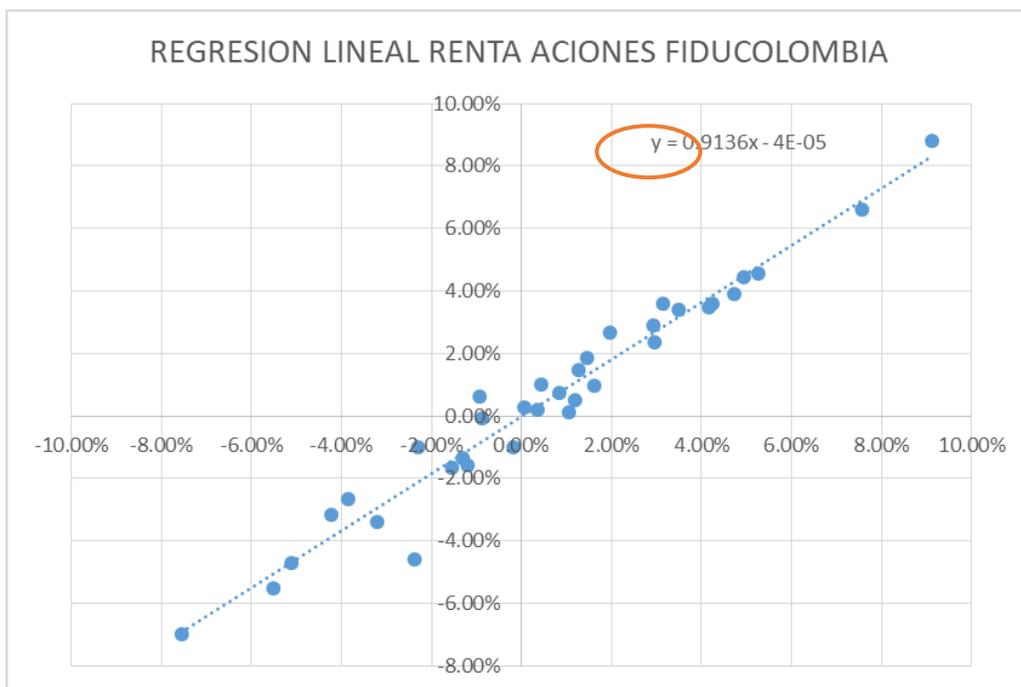
CUADRO DE VARIABLES METODOLOGIA CAPM - FIC RIESGO AGRESIVO					
VARIABLE	FONDO	COLCAP	Renta Acciones Fiducolombia	BBVA Balanceado largo plazo	ITAU Largo plazo
Retorno esperado (mercado y FICs mensual)		0,65%	0,59%	0,61%	0,39%
Covarianza (empresa;mercado)			0,0012113625	0,0007283771	0,0000711316
Varianza (mercado)		0,001325963	0,0011543537	0,0005886165	0,0000360722
Varianza (mercado BBVA)*		0,001406244			
BETA = covar/varianza			0,913571783	0,51795925	0,053645242
Tasa libre riesgo TES (a 10 años) mensual		0,58%			
RI = Rf + B(Rm-Rf)			0,64%	0,61%	0,58%

Nota: Se calculo una varianza diferente para el fondo BBVA Balanceado, debido a que este fondo solo inicio en el mes de abril de 2017

Fuente: Elaboración propia

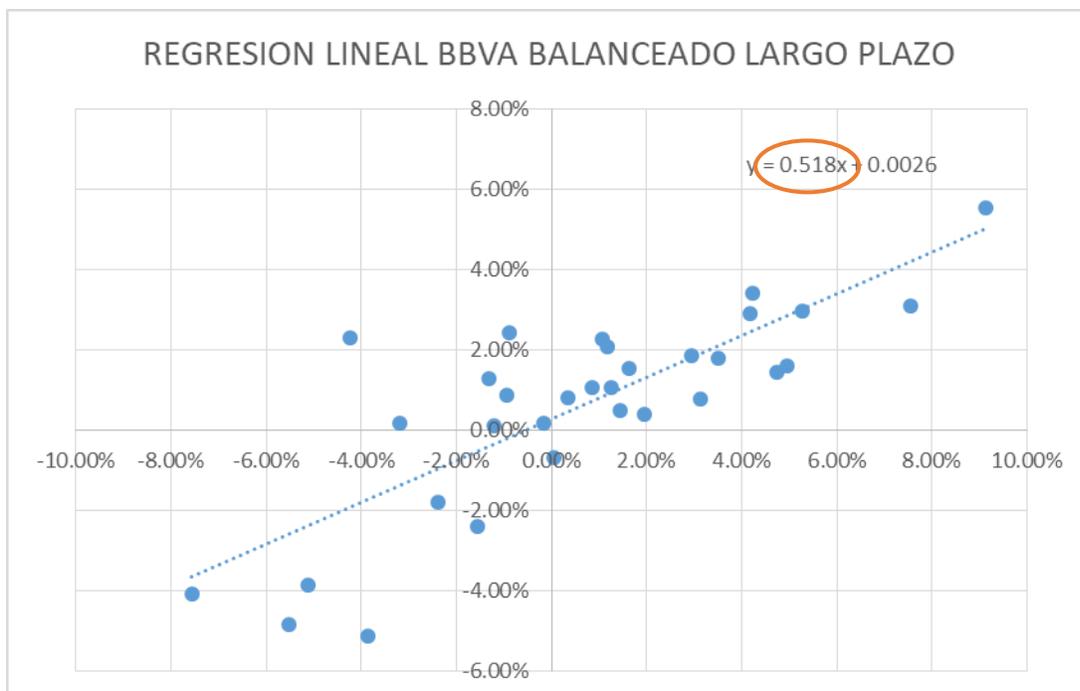
Los resultados son diferentes para el caso de los fondos arriesgados, como se puede evidenciar el retorno esperado. El FIC Renta acciones Fiducolombia, es el que tiene una mayor variabilidad en relación con su índice de referencia y representa para el inversionista un mayor riesgo con un Beta del 0,913571783 y su RI es el más alto con un 0,64%, mientras que el fondo de inversión colectiva del BBVA balanceado largo plazo tiene una menor exposición a esta volatilidad su retorno mensual esperado fue el más alto en comparación a sus competidores y su RI es del 0,61% lo que significa que es el más eficiente en este análisis porque con una menor exposición al riesgo su retorno es más alto cuando se compara con los otros participantes del mercado.

Gráfico 15. Regresión lineal renta acciones Fiducolombia



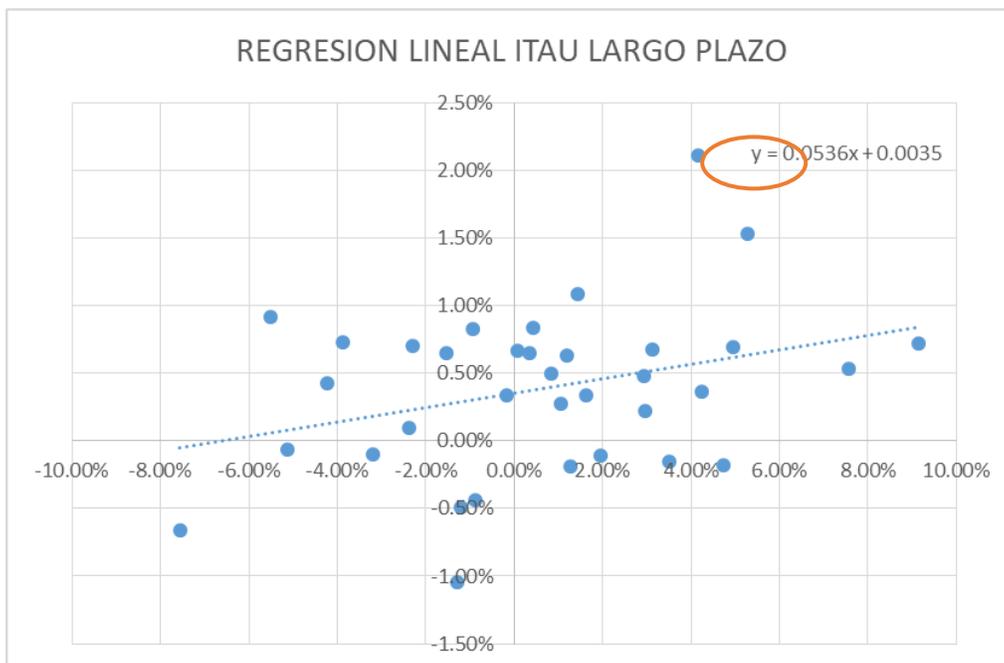
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 16. Regresión lineal BBVA balanceado largo plazo



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 17. Regresión lineal ITAU largo plazo



Fuente: Elaboración propia

Cuadro 7.*Cuadro resumen resultados CAPM*

CUADRO RESUMEN RESULTADOS CAPM									
FONDOS DE INVERSION COLECTIVA	RIESGO CONSERVADOR			RIESGO MODERADO			RIESGO AGRESIVO		
	Fiducuenta Bancolombia	FIC BBVA FAM	ITAU Corto plazo	FIDURENTA Fiducolombia	FONDO BBVA PLAZO 30	ITAU Crediinvertir	Renta acciones Fiducolombia	BBVA Balanceado Largo Plazo	ITAU Largo plazo
INDICE CAPM	0.005798	0.005799	0.005802	0.005801	0.005802	0.005806	0.006408	0.006143	0.005831

Fuente: Elaboración propia

Este modelo es el parámetro del Beta, como se puede identificar el riesgo de mercado afecta en mayor proporción a la inversión de un cliente en el Fondo BBVA FAM dado que su RI es del 0,58% igual a la de los demás fondos conservadores y tiene un mayor riesgo sistémico que el mercado.

En relación a los fondos de inversión colectiva moderados presentan un RI igual al de los fondos de perfil conservador, lo cual significa que recibirán el mismo retorno de un cliente en esta primera escala de inversión, pero con una mayor exposición al riesgo. La Fidurenta de Bancolombia con un Beta del 0,008938 obtiene un RI del 0,58% lo que hace que este fondo sea menos volátil y con RI similar para el cliente.

Finalmente la estimación para los fondos de perfil agresivo se hace un Beta más cercano a 1 lo que significa por su empatía al riesgo que se trata de una inversión que representa más riesgo y se esperaría un mayor retorno para el inversionista, este es el caso del FIC BBVA balanceado largo plazo con RI del 0,006143 con el Beta más bajo de esta clase de fondos de inversión colectiva del 0,517959 lo que lo convierte en el FIC más eficiente de acuerdo a la teoría de William Sharpe y John Lintner por ser un activo con una menor riesgo y una mayor rentabilidad.

4.3 Afectación del mercado financiero por causa de la pandemia del COVID-19

Occidente se convierte en el nuevo epicentro del Coronavirus, los números de contagiados rompen los pronósticos y las vidas cobradas por la pandemia se comienzan a acumular. Estados Unidos, España e Italia superan a China en número muertes y contagios mientras en Europa se muestra como una de las naciones con unas medidas laxas de contención hacen que la amenaza sea incontrolable y el sistema de salud colapse (BBC News, 2020a). Mientras tanto, los países alrededor del mundo comienzan a adoptar medidas de aislamiento preventivo buscando proteger a sus ciudadanos a costa de generar un impacto enorme en su economía. Todo esto mientras la alianza que propendía la estabilidad de los precios del crudo se rompe, Rusia rechaza los recortes propuestos por la OPEP y Arabia Saudí decide presionar inundando el mercado y provocando el desplome en los precios, los futuros del petróleo sufren su peor caída trimestral desde que fueron creados y el Brent alcanza niveles de precio de 2002 (BBC News, 2020). El desempleo se dispara y los inversionistas buscan desesperados activos de bajo riesgo cual víveres en los estantes de los supermercados. Cierra el peor trimestre en la historia del mercado accionario. El COLCAP presentó la mayor caída mensual en la historia. Luego de 5 suspensiones durante 30 min por caídas mayores al 10%, 1 suspensión hasta el día hábil bursátil siguiente tras haber caído un 5% adicional luego de reactivada la rueda y una cancelación por inconvenientes técnicos, el índice perdió 27.48% frente al cierre de febrero. Ninguna acción presentó variaciones positivas en el mes. Las acciones que presentaron las mayores desvalorizaciones fueron Avianca (-69.51%), CLH (-58.38%), Ecopetrol (-38.81%), Bancolombia (-38.21%) y Grupo Aval Preferencial (-38.14%) (Dinero.com, 2020).

Durante parte del mes se redujo el nivel de inversión y se aumentó la liquidez, con el objetivo de estar menos expuestos a la volatilidad de los mercados; después se hicieron algunas compras de oportunidad. Adicionalmente se hicieron algunos movimientos en acciones puntuales, vendiendo acciones que se han visto menos afectadas este año y comprando algunas de las más castigadas y con mayor potencial de valorización.

La volatilidad del mercado continuará y ahora las noticias sobre el impacto del virus no sólo vendrán del plano internacional, sino que internamente, Colombia se encaminará hacia el punto máximo de la emergencia. Conforme aumenten los casos en el país y se modifiquen las medidas tomadas por el gobierno cuya estrategia ha pasado a una etapa de mitigación, el impacto en la economía comenzará a ser tangible; de esta manera, a la tasa de cambio y al precio de los

commodities se le suma el debilitamiento en la demanda interna y externa de productos y servicios como factor de riesgo para el desempeño operacional de las compañías. Planes de contingencia, reducción de inversiones y requerimientos adicionales de caja serán algunos de los escenarios que podrían presentarse para las empresas locales. No obstante, la caída en los precios de las acciones comienza a mostrar oportunidades de entrada para aquellos activos cuyos fundamentales las sustenta. Los inversionistas permanecen atentos a los anuncios de los jugadores importantes: Estados Unidos, China y Rusia continuarían definiendo el tono del mercado (Portafolio, 2020). Muchas acciones se transan hoy a niveles muy bajos lo cual representa una oportunidad, la estrategia consiste en ser bastante selectivos en la elección de emisores con valor y expectativas de crecimiento, teniendo en cuenta que un comportamiento positivo del mercado accionario local no significa que todas las acciones van a valorizarse al mismo ritmo. Por lo tanto, es muy importante tener una estrategia activa con ponderaciones en las acciones que tengan más valor.

CAPITULO V

5. CONCLUSIONES

La investigación realizada permite concluir que los Fondos de inversión colectiva en Colombia objeto de estudio durante el periodo 2017 – 2019 de perfil conservador Fiducuenta, FIC BBVA FAM e ITAU corto plazo entregan una rentabilidad igual a la tasa libre de riesgo TES a 10 años equivalente al 0,58%MV. Para el caso de los fondos de perfil moderado Fidurenta, BBVA plazo 30 e ITAU se evidencia una similitud de su RI también del 0,58% lo cual significa que recibirán el mismo retorno de un cliente en esta primera escala de inversión pero con una mayor exposición al riesgo, con respecto a los fondos de perfil agresivo están por encima de la tasa libre de riesgo con RI del 0,64% para Renta acciones de Fidubancolombia, del 0,61% para BBVA Balanceado largo plazo y 0,58% para ITAU largo plazo lo que representa una inversión más rentable por su nivel más alto de variabilidad.

Las ofertas actuales de los fondos de inversión colectiva disponibles en Bucaramanga y su área metropolitana permiten que sus clientes puedan tomar decisiones de inversión económicamente racionales, permiten conocer previamente sus políticas, riesgos y costos a través de la propuesta de inversión y fichas técnicas.

El modelo CAPM postula que la rentabilidad esperada de un activo debe estar en función a su riesgo sistemático por lo tanto los inversores buscan un equilibrio entre el rendimiento de la inversión y el riesgo asumido, disponen de la misma información para invertir, y por ello, tienen la misma perspectiva de rentabilidad y riesgo para cada activo, por esa razón buscan que esta clase de inversiones este por encima de la tasa libre de riesgo, para el caso de los fondos conservadores y moderados esta hipótesis no se cumple en los fondos de inversión conservador evaluados en este periodo 2017-2019 al obtener el RI a través de este método de valoración de activos arroja como resultado un RI similar a la tasa libre de riesgo, ninguno de estos fondos cumple las expectativas de rentabilidad para el riesgo que se asume.

Las entidades fiduciarias que administran carteras de inversiones, pasaron en el 2007 de manejar activos por 109 billones de pesos, a manejar a junio de 2018 515 billones de pesos en activos, esto demuestra el crecimiento del nivel de confianza las fiduciarias, es evidente que aún existe una oportunidad de crecimiento para este sector, las fiduciarias deben trabajar en la masificación de publicidad, comercialización y flexibilizar las políticas de ingreso a esta clase de alternativas de inversión.

Referencias

- Alianza Fiduciaria. (2018). *Ficha técnica*.
<https://www.alianza.com.co/documents/20182/33966/10.+Octubre.pdf/3d8eda2c-a2a3-454e-a9be-5adb31ed1286?version=1.0>
- Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV). (2019). *Guía de estudio. Fondos de inversión colectiva* (2a ed.). <https://www.amvcolombia.org.co/wp-content/uploads/2019/08/Guía-FIC-Asesor-Financiero.pdf>
- Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF). (2016). *Fondos de Inversión Colectiva en Colombia*. <https://www.anif.com.co/index.php>
- Asociación Nacional de Instituciones Financieras(ANIF) & Asofiduciarias. (2016). *Estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades*.
- Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), & (Asofiduciarias), A. de fiduciarias de C. (2016). *Estudio sobre Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades*.
- Álvarez García, R. D., Ortega Oliveros, G. A., Sánchez Ospina, A. M., & Herrera Madrid, M. (2004). Evolución de la teoría económica de las finanzas: una breve revisión. *Semestre Económico*, 7(14), 105–127. <https://www.redalyc.org/pdf/1650/165013658004.pdf>
- Banco Mundial. (2018). *Según la base de datos Global Findex, la inclusión financiera está aumentando, pero aún subsisten disparidades*.
<https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2018/04/19/financial-inclusion-on-the-rise-but-gaps-remain-global-findex-database-shows>
- BBC News. (2020a). *Coronavirus: Estados Unidos supera a China y se convierte en el país con más contagios de covid-19 confirmados*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-52058443>
- BBC News. (2020b). *Coronavirus: por qué Rusia no quiere reducir la producción de petróleo pese al desplome de los precios por el impacto del covid-19*.
<https://www.bbc.com/mundo/noticias-51780013>
- Bravo Medín, M. (2014). *Fondos de Inversión: evolución histórica y situación actual*.
<https://ruc.udc.es/dspace/handle/2183/13999>
- Congreso de Colombia. (1990). *Ley 45*.

https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Mercado_de_Valores/Leyes?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5d9e2b27_11de9ed172b_-2ecd7f000001&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps

Congreso de Colombia. (1991). *Decreto 1730*. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?id=1338954>

Colombia, C. de. (1993a). *Decreto 663*. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Decretos/1142040>

Congreso de Colombia. (1993b). *Ley 35*.

https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Mercado_de_Valores/Leyes?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5d9e2b27_11de9ed172b_-2ee17f000001&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps

Congreso de Colombia. (1999). *Ley 510*.

<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=9916>

Congreso de Colombia. (2001). *Ley 676*.

http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0676_2001.html

Congreso de Colombia. (2003). *Ley 795*. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Leyes/1826445>

Congreso de Colombia. (2005a). *Decreto 775*.

<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=64560>

Congreso de Colombia. (2005b). *Ley 964*.

http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0964_2005.html

Congreso de Colombia. (2007). *Decreto 2175*.

<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=25418>

Congreso de Colombia. (2013). *Decreto 1242*. <http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?id=1251033>

Congreso de Colombia. (2010). *Decreto 2555*.

<http://extwprlegs1.fao.org/docs/pdf/col108373.pdf>

- Comun Tamariz, L. P., & Huaman Ojeda, P. M. (2019). *Adaptación del modelo CAPM en mercados emergentes* [(Trabajo de grado). Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, Lima, Perú].
https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/626342/Comun_TL.pdf?sequence=1
- Dinero.com. (2020). *Bolsa de Colombia se dispara: crece casi 10%*.
<https://www.dinero.com/pais/articulo/comportamiento-de-la-bolsa-de-colombia-este-25-de-marzo/283376>
- Federación Latinoamericana de Bancos (FELEBAN). (2018). *Informe de inclusión financiera*.
https://www.felaban.net/informe_inclusion_financiera
- Fisk, R. P., Ordanini, A., & Pizzetti, M. (2011). Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service Management*.
- Futuro a Fondo. (2019). *Los diez mayores escándalos financieros de la historia*.
<https://www.futuroafondo.com/es/noticia/diez-mayores-escandalos-financieros-de-historia>
- Franco-Arbeláez, L. C., Avendaño-Rúa, C. T., & Barbutín-Díaz, H. (2011). Modelo de Markowitz y Modelo de Black-Litterman en la Optimización de Portafolios de Inversión. *Tecnológicas*, 26. http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-77992011000100005
- Gitman, L., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones* (P. Education (Ed.); 10a ed.).
<https://www.uv.mx/personal/clelanda/files/2016/03/Gitman-y-Joehnk-2009-Fundamentos-de-inversiones.pdf>
- Hernández Sampieri, R. (2014). *Metodología de la investigación*.
<http://observatorio.epacartagena.gov.co/wp-content/uploads/2017/08/metodologia-de-la-investigacion-sexta-edicion.compressed.pdf>
- Kristjanpoller Rodríguez, W., & Liberona Maturana, C. (2010). *Comparación de modelos de predicción de retornos accionarios en el Mercado Accionario Chileno: CAPM, FAMA y FRENCH y REWARD BETA*. 7(1).
http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1870-66222010000200005
- Los diez mayores escándalos financieros de la historia. (2019). *Futuro a Fondo*.
<https://www.futuroafondo.com/es/noticia/diez-mayores-escandalos-financieros-de-historia>
- Mariño, S. (2016). Los métodos de inferencias en la construcción de un sistema cognitivo

- artificial determinístico. *Scientia et Technica*, 21(2).
<https://revistas.utp.edu.co/index.php/revistaciencia/article/viewFile/9248/9371>
- Martínez, F. (2019). *Canastas para ganar en los negocios [digitales]: Concéntrate-visualiza-calibra-ejecuta-gana* (E. Libros (Ed.)).
- Maya Martínez, M. (2018). *Evaluación financiera de cinco de los fondos de inversión colectiva más representativos en Colombia* [Universidad EAFIT].
https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/12713/Manuel_MayaMartinez_2018.pdf?sequence=2&isAllowed=y
- Mayorga, D. (2012). Interbolsa, la historia de un desplome. *El Espectador.Com*.
<https://www.elespectador.com/noticias/economia/interbolsa-historia-de-un-desplome-articulo-385920>
- Ormerod, P. (2010). La crisis actual y la culpabilidad de la Teoría Macroeconómica. *Revista de Economía Institucional*, 12(22), 111–128.
- Parra Barrio, A. (2013). Los escándalos financieros y su incidencia en el mercado financiero y bursátil colombiano. *Revista FACCEA*, 3(2), 66–74.
- Portafolio. (2020). *La estrategia del Gobierno para la fase de mitigación del coronavirus*.
<https://www.portafolio.co/economia/gobierno/la-estrategia-del-gobierno-para-la-fase-de-mitigacion-del-coronavirus-539598>
- Procolombia. (2014). No Title. *Revista de Oportunidades Bogotá y Cundinamarca*.
<https://procolombia.co/publicaciones/revista-de-oportunidades-bogota-y-cundinamarca-2014>
- Soto, S. (2018). La historia de los primeros Fondos de Inversión. *Dinero En Imagen*.
<https://www.dineroenimagen.com/fondos-inversion-como-crearon-historia->
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). (2019). *Captaciones_por_departamentos_y_municipios__bcos SFC*.
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). (2019). *5_entidades_fiduciarias*.
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). (2019). *Operaciones activas/pasivas por municipios*. <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10098375>
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). (2020). *Nuestra entidad*.
<https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/nuestra-entidad-20483>
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2018). *Comunicados de prensa*.

<https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10082460>

Vásquez Muñoz, M. del P. (2010). La Pirámide de Necesidades de Abraham Maslow.

Universidad de Complutense-Madrid.

Wymeersch, E. (2012). *Alternative Investment Fund Regulation.*

<https://biblio.ugent.be/publication/3144823/file/6786627>

ANEXOS

Anexo 1. Análisis legal de los Fondos de Inversión Colectiva FIC

Decreto 2175 de (2007), encaminado a regular la administración y gestión de las carteras colectivas. De allí se rescata la definición, estableció cuales eran las sociedades autorizadas que podrían manejar este tipo de fondos, su clasificación, tipos de cartera, como debía ser la constitución y su administración, las políticas de inversión y el reglamento de funcionamiento de este tipo de sociedades. En el 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público emitió una norma general por la cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores. Es así como en la Parte 3 “Fondos de Inversión Colectiva”, Libro 1 “Administración, gestión y distribución de los Fondos de Inversión Colectiva”; se estableció la normatividad legal para el funcionamiento de los FIC. Pero solo en el (2013) se expidió a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público el Decreto 1242, por medio del cual se sustituye la parte 3 del Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la administración y gestión de los Fondos Colectivos de Inversión, buscando reglamentarlo de manera puntual. Es a través del análisis de esta norma, donde se ilustra al lector de las garantías y controles expedidas por el Gobierno Nacional, que buscan generar confianza al momento de dar en custodia sus dineros al sistema financiero a través de esta figura de ahorro e inversión.

Decreto 1242 de (2013), se pueden definir los siguientes conceptos:

Título 1. “Aspectos Generales” – Capítulo 1. “Ámbito de aplicación y principios de los Fondos Colectivos de inversión”.

Sociedades autorizadas y ámbito de aplicación

Los Fondos de Inversión Colectiva previstos en esta Parte solo podrán ser administrados por sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión, las cuales en lo relativo a Fondos de Inversión Colectiva se denominarán genéricamente sociedades administradoras de Fondos de Inversión Colectiva. Las sociedades mencionadas, en relación con la administración de Fondos de Inversión Colectiva, únicamente estarán sujetas a lo previsto en esta Parte (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.1.1).

Para efectos del análisis del estudio planteado se tendrán en cuenta las sociedades adscritas a la Asociación de Fiduciarias de Colombia y adicionalmente que estén vigiladas por la Superintendencia Financiera. Lo anterior basado en que dichas sociedades manejan un mayor porcentaje de inversiones. Es así como a corte julio de 2019 las inversiones en Fondos de Inversión Colectiva alcanzaron los \$80,9 billones, presentando un aumento respecto del 2018 de un 11,06%; donde los fondos administrados por fiduciarias alcanzan aproximadamente los \$57 billones de pesos es decir un 71% del mercado, mientras las administradas por comisionistas suman \$23 billones correspondientes a un 29%.

Segregación

Los activos que formen parte del Fondo de Inversión Colectiva constituyen un patrimonio independiente y separado de los activos propios de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Colectiva y de aquellos que esta administre en virtud de otros negocios. Los activos del Fondo de Inversión Colectiva no hacen parte de los de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Colectiva, no constituyen prenda general de los acreedores de esta y estarán excluidos de la masa de bienes que pueda conformarse para efectos de cualquier procedimiento de insolvencia o de cualquier otra acción contra la Sociedad Administradora. Cuando la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Colectiva actúe por cuenta de un Fondo de Inversión Colectiva se considerará que compromete únicamente los recursos del respectivo fondo.

(Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.1.3). Con lo anterior se pretende proteger los dineros de los inversionistas, ya que las sociedades, no pueden optar por tomar dineros para cubrir problemas de insolvencia del fondo o para destinación diferente a la pactada a través de los reglamentos descritos por cada uno de ellos.

Prevalencia de los intereses de los inversionistas

Las sociedades administradoras de Fondos de Inversión Colectiva deberán administrar los Fondos de Inversión Colectiva dando prevalencia a los intereses de los inversionistas sobre cualquier otro interés, incluyendo los de la Sociedad Administradora; sus accionistas; sus administradores; sus funcionarios; sus filiales o subsidiarias, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.1.4).

Trato equitativo entre los inversionistas con características similares

“En la administración de los Fondos de Inversión Colectiva, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Colectiva está obligada a otorgar igual tratamiento a los inversionistas que

se encuentren en las mismas condiciones objetivas (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.1.6). Este artículo pretende establecer una política equitativa dentro los participantes en el fondo, es decir, que no importa el monto de dinero invertido; pues se tienen los mismos derechos de acuerdo con lo establecido en el reglamento de las sociedades para el manejo de los Fondos de Inversión Colectiva.

Titulo 1. “Aspectos Generales” Capitulo 3. Constitución y Administración de los Fondos de Inversión Colectiva

Requisitos para la constitución y funcionamiento de los Fondos de Inversión Colectiva y de las familias de Fondos de Inversión Colectiva

Las sociedades administradoras, al momento de la constitución y durante la vigencia del fondo o familia de Fondos de Inversión Colectiva, deberán cumplir con los siguientes requisitos:

1. Tener capacidad administrativa e infraestructura tecnológica y operativa suficiente para administrar el respectivo fondo o familia de Fondos de Inversión Colectiva, o para realizar las actividades de gestión y distribución en caso de no haber sido estas delegadas.
2. Contar con personal idóneo y de dedicación exclusiva para la administración de fondos o familias de Fondos de Inversión Colectiva, exclusividad que únicamente se predicará del gerente del Fondo de Inversión Colectiva.
3. Tener una adecuada estructura de control interno.
4. Tener implementado un sistema integral de información del Fondo de Inversión Colectiva o familia de Fondos de Inversión Colectiva.
5. Tener y cumplir con códigos de buen gobierno corporativo, incluyendo un código de conducta, para la administración del Fondo de Inversión Colectiva o familia de Fondos de Inversión Colectiva; en este sentido, las sociedades administradoras deberán adoptar criterios éticos y de conducta encaminados a preservar los derechos de los inversionistas de los Fondos de Inversión Colectiva y las familias de inversión colectiva bajo su administración, incluyendo el establecimiento de reglas claras y concretas que permitan realizar un control a la gestión de los administradores de la misma, sobre el cumplimiento de las obligaciones y responsabilidades asignadas, así como sobre la prevención y administración de los posibles conflictos de interés que puedan afrontar tanto la Sociedad Administradora como sus administradores y funcionarios.
6. Contar con planes de contingencia y continuidad de la operación, cuya finalidad primordial sea prevenir y, en caso de ser necesario, solucionar, los problemas, fallas e incidentes, que se puedan

presentar en cualquiera de los dispositivos de procesamiento y conservación, que conforman el sistema integral de manejo y procesamiento de la información de los Fondos de Inversión Colectiva y las familias de Fondos de Inversión Colectiva bajo administración.

7. Contar con un sistema de gestión y administración de los riesgos.

8. Contar con la cobertura de que trata el artículo 3.1.1.3.4 del presente decreto.

9. Contar con una entidad que preste los servicios de custodia de valores en los términos establecidos en el libro 22 de la parte 2 del presente decreto. La Superintendencia Financiera de Colombia instruirá la forma en que se verifique el cumplimiento de los anteriores requisitos (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.3.1).

A través de estos requisitos el Gobierno Nacional, pretende generar una transparencia en el manejo de los dineros a través de sus administradoras, esto constituye unas medidas de obligatoriedad que pueden ser objeto de control y de penalización, en caso de no sujetarse a lo establecido por la norma citada.

Cobertura

Las sociedades administradoras de Fondos de Inversión Colectiva, así como el gestor externo y los distribuidores especializados en caso de existir deberán mantener durante todo el tiempo de la administración de los Fondos de Inversión Colectiva, mecanismos que amparen los siguientes riesgos, respecto de todos los Fondos de Inversión Colectiva que administren:

1. Pérdida o daño por actos u omisiones culposos cometidos por sus directores, administradores o cualquier persona vinculada contractualmente con esta.

2. Pérdida o daño causado a los Fondos de Inversión Colectiva por actos de infidelidad de los directores, administradores o cualquier persona vinculada contractualmente con la Sociedad Administradora.

3. Pérdida o daño de valores en establecimientos o dependencias de la Sociedad Administradora.

4. Pérdida o daño por falsificación o alteración de documentos.

5. Pérdida o daño por falsificación de dinero.

6. Pérdida o daño por fraude a través de sistemas computarizados.

7. Pérdida o daño por transacciones incompletas; este aspecto no se refiere al riesgo de crédito o contraparte. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá exigir pólizas de seguros o similares para la protección de riesgos adicionales; así mismo, definirá las instrucciones para determinar la cuantía de las coberturas (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.4.1).

En este articulado se pretende asegurar los recursos de los inversionistas, pues obliga a la apertura de seguros de protección en caso de presentarse fallas o ilícitos por parte de las sociedades o de los administradores; el aseguramiento blindará en un gran porcentaje los dineros invertidos, pues en caso de presentarse un inconveniente de los mencionados por el articulado las empresas aseguradoras cubrirán los daños que conlleven el acto delictivo.

Calificación del Fondo de Inversión Colectiva

Las sociedades administradoras de Fondos de Inversión Colectiva podrán establecer en sus reglamentos la obligación de la calificación del Fondo de Inversión Colectiva, así como la de la Sociedad Administradora, atendiendo los siguientes criterios:

1. La indicación de si el gasto de la calificación correrá a cargo de la Sociedad Administradora o del respectivo Fondo de Inversión Colectiva; la calificación sobre la habilidad para administrar Fondos de Inversión Colectiva no podrá estar a cargo de los mismos fondos.
2. La sociedad calificadora deberá medir como mínimo el riesgo de administración, riesgo operacional, riesgo de mercado, riesgo de liquidez y de crédito del Fondo de Inversión Colectiva, así como aquellos relacionados con operaciones apalancadas.
3. La vigencia máxima de la calificación será de un (1) año, la cual deberá actualizarse una vez vencido dicho término. El reglamento del fondo podrá definir una vigencia inferior.
4. En todo caso, la Sociedad Administradora deberá revelar al público, por los medios de suministro de información previstos en el reglamento y en el prospecto, todas las calificaciones que se contraten.” Artículo 3.1.1.3.6.

A través del presente artículo se pretende que las sociedades administradoras de los Fondos de Inversión Colectiva se sometan a una calificación, la cual brinde a los inversionistas una alerta de las condiciones de manejo del riesgo de administración, riesgo operacional, riesgo de mercado, riesgo de liquidez y de crédito. Estas calificaciones se deben dar a través de firmas especializadas las cuales evalúan de manera integral el funcionamiento del fondo y sirven para generar confianza dentro de los inversionistas a la hora de escoger la mejor opción.

Titulo 1. “Aspectos Generales” Capitulo 6. “Participaciones”

Constitución de participaciones

Las participaciones en el fondo de inversión colectiva se constituirán una vez el inversionista realice la entrega efectiva y la plena identificación de la propiedad de los recursos correspondientes. La sociedad administradora de fondos de inversión colectiva deberá entregar en

el mismo acto la constancia documental de la entrega de los recursos y, a más tardar al día hábil siguiente, deberá poner a disposición del inversionista el documento representativo de su inversión con la indicación del número de unidades correspondientes a su participación en el respectivo fondo de inversión colectiva.

La Superintendencia Financiera de Colombia definirá el contenido mínimo de la información que la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva deberá entregar al inversionista sobre la constitución de las participaciones, incluido el documento representativo de las participaciones (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.6.1).

Titulo 1. “Aspectos Generales” - Capítulo 8. “Gastos y Comisiones”

Remuneración de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva

La sociedad administradora de fondos de inversión colectiva percibirá como único beneficio por su gestión de administración del fondo de inversión colectiva, la remuneración que se establezca en el respectivo reglamento. La metodología y los parámetros relevantes para la determinación de dicha remuneración deberán establecerse de forma previa y fija de tal manera que su determinación no varíe según el criterio de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva y se causará con la misma periodicidad que la establecida para la valoración del fondo de inversión colectiva.

El reglamento establecerá la forma de remuneración de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva, incluyendo la posibilidad de que esta se defina como un porcentaje calculado sobre los rendimientos del portafolio del fondo de inversión colectiva.

Parágrafo 1°. La sociedad administradora de fondos de inversión colectiva deberá revelar al mercado y a los inversionistas la rentabilidad de las participaciones de los fondos de inversión colectiva administrados con la misma periodicidad con que se haga la valoración de estos, de conformidad con las reglas que para el efecto establezca la superintendencia financiera de Colombia.

Parágrafo 2°. En los fondos de inversión colectiva cerrados, para determinar el valor de la remuneración de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva se podrá estipular, en el reglamento, que se tendrá en cuenta el valor de los recursos comprometidos (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.8.2).

En el anterior artículo se pretende dejar ante los inversionistas las reglas claras de cuánto va a cobrar la sociedad administradora del fondo de inversión en el cual se invirtió, por lo anterior

obliga a que, dentro del reglamento del fondo se establezca el porcentaje que se va a cobrar sobre la rentabilidad obtenida y no se da la posibilidad al fondo de exigir gastos adicionales a los establecidos en el citado documento.

Titulo 1. “Aspectos Generales” - Capitulo 9. “Revelación de información”

Mecanismos para la revelación de información

Las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva deben obrar de manera transparente, asegurando el suministro de información de manera veraz, imparcial, oportuna, completa, exacta, pertinente y útil. Toda información deberá ser presentada de forma sencilla y comprensible para los inversionistas y el público en general. Las estipulaciones que impliquen limitaciones a los derechos de los inversionistas deberán ser presentadas de forma resaltada y en letra fácilmente entendible. Las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva deben abstenerse de dar información ficticia, incompleta o inexacta sobre la situación de los fondos de inversión colectiva y las familias de fondos de inversión colectiva bajo su administración, o sobre sí mismas. La misma regla se aplicará a los gestores externos en caso de existir. Las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva deberán mantener informados a los inversionistas sobre todos los aspectos inherentes al fondo de inversión colectiva, por lo menos a través de los siguientes mecanismos:

1. Reglamento,
2. Prospecto,
3. Ficha técnica,
4. Extracto de cuenta y
5. Informe de rendición de cuentas (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.1.9.1).

El derecho a la información al inversionista se detalla en el artículo anterior, es así como las sociedades administradoras están obligadas a brindar información desde el momento de la suscripción hasta la rendición de cuentas, de la evolución de los recursos invertidos en el fondo. Lo anterior permite a los inversionistas mantener un monitoreo permanente del comportamiento de la inversión, So Pena de ser investigados por la Superintendencia Financiera.

Titulo 5. “Órganos del Fondo de Inversión Colectiva” - Capitulo 5. “Derechos del Inversionistas”

Derechos de los inversionistas

Además de los expresamente pactados en el reglamento y de aquellos asignados por normas especiales, por las normas de protección al consumidor financiero y por las normas de protección

a los inversionistas en el mercado de valores, los inversionistas o los beneficiarios designados por ellos, tendrán los siguientes derechos:

1. Participar en los resultados económicos generados del giro ordinario de las operaciones del Fondo de Inversión Colectiva.
2. Examinar los documentos relacionados con el Fondo de Inversión Colectiva, en la forma y términos previstos en el reglamento, a excepción de aquellos que se refieran exclusivamente a los demás inversionistas, los cuales nunca podrán ser consultados por inversionistas diferentes del propio interesado.
3. Negociar sus participaciones en el Fondo de Inversión Colectiva, de conformidad con la naturaleza de los documentos representativos de dichas participaciones.
4. Solicitar la redención total o parcial de sus participaciones en el Fondo de Inversión Colectiva, de conformidad con lo establecido en el reglamento, y
5. Ejercer los derechos políticos derivados de su participación, a través de la asamblea de inversionistas.
6. Recibir un trato igualitario cuando se encuentre en igualdad de circunstancias objetivas con otros inversionistas del mismo Fondo de Inversión Colectiva (Decreto 1242, 2013, art. 3.1.5.5.1).

Por último, mostrar a través del presente articulado, los derechos que tiene todo aquel que quiere invertir en un fondo de inversiones colectiva. Es claro que con lo anotado en el primer objetivo específico se pretende dar a conocer al lector en materia legal los puntos más importantes de la normatividad actual, mostrando las bondades y las garantías que existen para que la inversión en los fondos de inversión colectiva sea confiable. La norma es mucho más extensa y detallada y cualquier inquietud adicional puede ser consultada en el contenido total del decreto 1242 de 2013, pues en el presente documento se extractó lo más fundamental y de relevancia para quien quiera colocar sus dineros en este tipo de fondos. Pero como se mencionó en diversas oportunidades en el contenido del escrito anterior, las sociedades que administran los fondos de inversión colectiva deben diseñar unas fichas técnicas por cada uno de los tipos de fondos que manejen, por lo anterior se detallarán las definiciones de los puntos más importantes que se reflejan dentro de la ficha y que son la clave para la toma de una buena decisión al momento de realizar la inversión.

Anexo 2. Bonos TES

Anexo 1. Bonos TES - Tasas Cero Cupón a término de 10 años - variacion mensual

Fecha	2014	Fecha	2015	Fecha	2016	fecha	2017	fecha	2018	fecha	2019
31/01/14	7.64%	30/01/15	6.94%	29/01/16	9.21%	31/01/17	6.94%	31/01/18	6.69%	31/01/19	6.99%
28/02/14	7.64%	27/02/15	6.96%	29/02/16	9.19%	28/02/17	7.05%	28/02/18	6.94%	28/02/19	6.98%
31/03/14	6.78%	31/03/15	7.42%	31/03/16	8.35%	31/03/17	6.77%	28/03/18	6.73%	29/03/19	6.71%
30/04/14	6.78%	30/04/15	7.18%	29/04/16	8.22%	28/04/17	6.42%	30/04/18	6.65%	30/04/19	6.94%
30/05/14	6.65%	29/05/15	7.34%	31/05/16	8.16%	31/05/17	6.42%	31/05/18	6.89%	31/05/19	6.76%
27/06/14	6.91%	30/06/15	7.82%	30/06/16	7.57%	30/06/17	6.70%	29/06/18	6.94%	28/06/19	6.22%
31/07/14	6.98%	31/07/15	7.75%	29/07/16	7.64%	31/07/17	7.02%	31/07/18	7.12%	31/07/19	6.09%
29/08/14	6.73%	31/08/15	8.35%	31/08/16	7.50%	31/08/17	6.92%	31/08/18	7.09%	30/08/19	6.11%
30/09/14	7.19%	30/09/15	8.63%	30/09/16	7.02%	29/09/17	6.76%	28/09/18	7.15%	30/09/19	6.07%
31/10/14	6.94%	30/10/15	8.26%	31/10/16	7.42%	31/10/17	6.83%	31/10/18	7.46%	31/10/19	6.10%
28/11/14	6.93%	30/11/15	8.72%	30/11/16	7.41%	30/11/17	6.69%	30/11/18	7.27%	29/11/19	6.58%
30/12/14	7.50%	30/12/15	8.88%	29/12/16	7.18%	28/12/17	6.74%	28/12/18	7.02%	30/12/19	6.42%

Fuente: Elaboración propia

Anexo 3. Matriz de precios FIC

Anexo 2. MATRIZ DE PRECIOS FIC RIESGO CONSERVADOR				
MES ANALISIS	COLCAP	Fiducuenta Bancolombia	FIC BBVA FAM	ITAU Corto plazo
01/01/17	1,357.47	26,401.923	2,149.980	3,751,536.585
01/02/17	1,326.31	26,554.792	2,162.677	3,771,527.662
01/03/17	1,365.61	26,730.623	2,177.871	3,794,522.707
01/04/17	1,371.54	26,878.426	2,191.769	3,818,214.750
01/05/17	1,439.48	27,030.570	2,204.059	3,839,248.660
01/06/17	1,462.90	27,155.165	2,213.349	3,856,511.236
01/07/17	1,481.37	27,263.053	2,221.211	3,871,795.737
01/08/17	1,482.27	27,366.268	2,229.501	3,885,249.051
01/09/17	1,487.52	27,477.301	2,240.372	3,902,884.961
01/10/17	1,424.58	27,586.821	2,250.908	3,918,615.572
01/11/17	1,445.23	27,690.387	2,260.734	3,936,265.904
01/12/17	1,513.65	27,789.734	2,270.013	3,952,140.226
01/01/18	1,558.18	27,895.229	2,277.923	3,969,601.729
01/02/18	1,478.33	27,975.972	2,284.856	3,982,988.636
01/03/18	1,455.52	28,068.025	2,294.371	3,998,161.118
01/04/18	1,565.56	28,172.672	2,305.533	4,018,741.683
01/05/18	1,546.71	28,261.177	2,312.408	4,032,072.449
01/06/18	1,577.01	28,334.921	2,318.103	4,042,309.184
01/07/18	1,526.60	28,408.681	2,324.552	4,053,131.680
01/08/18	1,542.77	28,495.555	2,333.371	4,071,855.360
01/09/18	1,506.07	28,585.319	2,342.102	4,087,852.753
01/10/18	1,392.18	28,655.312	2,347.278	4,098,081.461
01/11/18	1,379.24	28,722.088	2,353.952	4,106,653.134
01/12/18	1,325.93	28,794.686	2,360.001	4,117,335.392
01/01/19	1,447.01	28,866.613	2,365.639	4,130,521.902
01/02/19	1,508.27	28,944.282	2,372.480	4,144,808.278
01/03/19	1,587.74	29,039.761	2,382.619	4,164,148.865
01/04/19	1,573.64	29,129.632	2,389.283	4,175,959.084
01/05/19	1,487.00	29,224.604	2,398.046	4,192,249.430
01/06/19	1,548.98	29,312.626	2,406.498	4,214,383.610
01/07/19	1,562.13	29,408.546	2,415.008	4,231,387.110
01/08/19	1,559.52	29,504.335	2,423.556	4,245,516.500
01/09/19	1,577.96	29,601.965	2,431.399	4,261,976.940
01/10/19	1,633.15	29,668.158	2,436.437	4,268,847.010
01/11/19	1,611.92	29,719.939	2,439.308	4,272,567.380
01/12/19	1,662.42	29,827.650	2,447.899	4,289,573.630

MES ANALISIS:	Periodos mensuales de enero 2017 a diciembre 2019
COLCAP	Varicion mensual COLCAP indice bursatil colombia
Fiducolombia:	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo
BBVA FAM.	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo
Itau corto plazo:	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo

Fuente:Elaboración propia

Anexo 4. Matriz de precios

ANEXO 3. MATRIZ DE PRECIOS - FIC RIESGO MODERADO				
MES ANALISIS	COLCAP	FIDURENTA Fiducolombia	FONDO BBVA PLAZO 30	ITAU Credinvertir
01/01/17	1,357.47	28,384.607	19,784.649	2,277.915
01/02/17	1,326.31	28,554.662	19,900.609	2,294.243
01/03/17	1,365.61	28,809.173	20,052.063	2,305.260
01/04/17	1,371.54	29,029.827	20,208.486	2,323.369
01/05/17	1,439.48	29,223.925	20,313.669	2,340.138
01/06/17	1,462.90	29,371.000	20,406.735	2,352.508
01/07/17	1,481.37	29,450.068	20,466.427	2,356.936
01/08/17	1,482.27	29,577.279	20,539.624	2,360.830
01/09/17	1,487.52	29,730.523	20,649.942	2,377.633
01/10/17	1,424.58	29,879.487	20,758.183	2,389.596
01/11/17	1,445.23	30,021.814	20,850.345	2,403.252
01/12/17	1,513.65	30,156.048	20,947.372	2,413.914
01/01/18	1,558.18	30,286.055	21,018.354	2,428.942
01/02/18	1,478.33	30,396.816	21,083.564	2,434.382
01/03/18	1,455.52	30,525.723	21,187.095	2,442.798
01/04/18	1,565.56	30,684.128	21,309.432	2,458.466
01/05/18	1,546.71	30,789.472	21,385.737	2,468.035
01/06/18	1,577.01	30,880.181	21,446.263	2,474.584
01/07/18	1,526.60	30,969.699	21,501.744	2,481.743
01/08/18	1,542.77	31,124.863	21,592.659	2,496.793
01/09/18	1,506.07	31,266.838	21,685.001	2,508.163
01/10/18	1,392.18	31,347.944	21,735.786	2,514.015
01/11/18	1,379.24	31,446.302	21,815.826	2,522.026
01/12/18	1,325.93	31,550.807	21,873.641	2,532.202
01/01/19	1,447.01	31,642.918	21,938.110	2,539.636
01/02/19	1,508.27	31,773.359	22,016.461	2,549.281
01/03/19	1,587.74	31,927.925	22,117.769	2,567.919
01/04/19	1,573.64	32,057.982	22,186.464	2,574.710
01/05/19	1,487.00	32,208.876	22,283.944	2,588.297
01/06/19	1,548.98	32,366.972	22,381.297	2,611.878
01/07/19	1,562.13	32,531.092	22,498.818	2,628.072
01/08/19	1,559.52	32,664.640	22,597.742	2,639.461
01/09/19	1,577.96	32,806.778	22,675.345	2,654.380
01/10/19	1,633.15	32,875.043	22,728.657	2,655.208
01/11/19	1,611.92	32,880.197	22,720.571	2,649.142
01/12/19	1,662.42	33,046.041	22,893.315	2,663.994

MES ANALISIS:	Periodos mensuales de enero 2017 a diciembre 2019
COLCAP	Variacion mensual COLCAP indice bursatil colombia
Fidurenta	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo
Fondo BBVA plazo 30	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo
Itau Credinvertir	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo

Fuente: Elaboración propia

Anexo 5. Matriz de precios - FIC Riesgo Agreviso

ANEXO 4. MATRIZ DE PRECIOS - FIC RIESGO AGRESIVO				
MES ANALISIS	COLCAP	Renta acciones Fiducolombia	BBVA Balanceado Largo Plazo	ITAU Largo plazo
01/01/17	1,357.47	55,216.184	N/A	14,606.682
01/02/17	1,326.31	54,660.850	N/A	14,708.806
01/03/17	1,365.61	55,941.473	N/A	14,740.833
01/04/17	1,371.54	56,507.426	10,013.683	14,863.594
01/05/17	1,439.48	59,022.441	10,174.369	14,966.612
01/06/17	1,462.90	59,604.369	10,330.789	15,016.232
01/07/17	1,481.37	60,488.517	10,438.324	14,987.962
01/08/17	1,482.27	60,650.042	10,366.291	15,087.733
01/09/17	1,487.52	60,761.472	10,449.627	15,184.984
01/10/17	1,424.58	58,845.476	10,690.056	15,249.401
01/11/17	1,445.23	59,945.149	10,742.885	15,415.152
01/12/17	1,513.65	62,295.489	10,897.883	15,387.549
01/01/18	1,558.18	64,095.563	11,099.268	15,461.760
01/02/18	1,478.33	61,089.440	10,671.325	15,451.506
01/03/18	1,455.52	60,078.572	10,416.275	15,551.395
01/04/18	1,565.56	64,052.470	10,738.250	15,634.230
01/05/18	1,546.71	63,048.345	10,748.689	15,557.443
01/06/18	1,577.01	64,717.413	10,791.751	15,540.840
01/07/18	1,526.60	62,526.433	10,810.747	15,524.747
01/08/18	1,542.77	62,605.516	11,053.361	15,567.558
01/09/18	1,506.07	59,741.874	10,853.509	15,581.923
01/10/18	1,392.18	55,569.048	10,409.868	15,479.473
01/11/18	1,379.24	55,908.305	10,500.548	15,607.040
01/12/18	1,325.93	54,419.589	9,960.303	15,721.143
01/01/19	1,447.01	59,206.746	10,510.609	15,834.092
01/02/19	1,508.27	61,344.035	10,868.890	15,890.917
01/03/19	1,587.74	64,134.401	11,189.760	16,134.637
01/04/19	1,573.64	64,095.526	11,460.635	16,063.939
01/05/19	1,487.00	60,562.699	10,904.063	16,211.303
01/06/19	1,548.98	62,671.753	11,217.914	16,553.663
01/07/19	1,562.13	63,138.971	11,336.541	16,635.062
01/08/19	1,559.52	62,510.131	11,356.362	16,691.541
01/09/19	1,577.96	62,834.227	11,591.335	16,796.324
01/10/19	1,633.15	64,968.513	11,797.135	16,770.807
01/11/19	1,611.92	64,103.248	11,947.898	16,595.570
01/12/19	1,662.42	66,409.184	12,040.580	16,707.846

MES ANALISIS:	Periodos mensuales de enero 2017 a diciembre 2019
COLCAP	Varicion mensual COLCAP indice bursatil colombia
Renta Acciones	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo
Balanceado largo plazo	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo creado en el mes de abril de 2017.
Itau Largo Plazo	Variacion mensual precio FIC. Tomado de pagina del fondo

Fuente: Elaboración propia

Anexo 6. Cálculo de rentabilidades - FIC Riesgo Conservador

ANEXO 5. CALCULO RENTABILIDADES - FIC RIESGO CONSERVADOR				
MES ANALISIS	COLCAP	Fiducuenta Bancolombia	FIC BBVA FAM	ITAU Corto plazo
01/01/17				
01/02/17	-2.30%	0.58%	0.59%	0.53%
01/03/17	2.96%	0.66%	0.70%	0.61%
01/04/17	0.43%	0.55%	0.64%	0.62%
01/05/17	4.95%	0.57%	0.56%	0.55%
01/06/17	1.63%	0.46%	0.42%	0.45%
01/07/17	1.26%	0.40%	0.36%	0.40%
01/08/17	0.06%	0.38%	0.37%	0.35%
01/09/17	0.35%	0.41%	0.49%	0.45%
01/10/17	-4.23%	0.40%	0.47%	0.40%
01/11/17	1.45%	0.38%	0.44%	0.45%
01/12/17	4.73%	0.36%	0.41%	0.40%
01/01/18	2.94%	0.38%	0.35%	0.44%
01/02/18	-5.12%	0.29%	0.30%	0.34%
01/03/18	-1.54%	0.33%	0.42%	0.38%
01/04/18	7.56%	0.37%	0.49%	0.51%
01/05/18	-1.20%	0.31%	0.30%	0.33%
01/06/18	1.96%	0.26%	0.25%	0.25%
01/07/18	-3.20%	0.26%	0.28%	0.27%
01/08/18	1.06%	0.31%	0.38%	0.46%
01/09/18	-2.38%	0.32%	0.37%	0.39%
01/10/18	-7.56%	0.24%	0.22%	0.25%
01/11/18	-0.93%	0.23%	0.28%	0.21%
01/12/18	-3.87%	0.25%	0.26%	0.26%
01/01/19	9.13%	0.25%	0.24%	0.32%
01/02/19	4.23%	0.27%	0.29%	0.35%
01/03/19	5.27%	0.33%	0.43%	0.47%
01/04/19	-0.89%	0.31%	0.28%	0.28%
01/05/19	-5.51%	0.33%	0.37%	0.39%
01/06/19	4.17%	0.30%	0.35%	0.53%
01/07/19	0.85%	0.33%	0.35%	0.40%
01/08/19	-0.17%	0.33%	0.35%	0.33%
01/09/19	1.18%	0.33%	0.32%	0.39%
01/10/19	3.50%	0.22%	0.21%	0.16%
01/11/19	-1.30%	0.17%	0.12%	0.09%
01/12/19	3.13%	0.36%	0.35%	0.40%
Retorno esperado	0.65%	0.35%	0.37%	0.38%

Fuente: Elaboración propia

Anexo 7. Cálculo rentabilidades - FIC Riesgo Moderado

ANEXO 6. CALCULO RENTABILIDADES - FIC RIESGO MODERADO				
MES ANALISIS	COLCAP	FIDURENTA Fiducolombia	FONDO BBVA PLAZO 30	ITAU Credinvertir
01/01/17				
01/02/17	-2.30%	0.60%	0.59%	0.72%
01/03/17	2.96%	0.89%	0.76%	0.48%
01/04/17	0.43%	0.77%	0.78%	0.79%
01/05/17	4.95%	0.67%	0.52%	0.72%
01/06/17	1.63%	0.50%	0.46%	0.53%
01/07/17	1.26%	0.27%	0.29%	0.19%
01/08/17	0.06%	0.43%	0.36%	0.17%
01/09/17	0.35%	0.52%	0.54%	0.71%
01/10/17	-4.23%	0.50%	0.52%	0.50%
01/11/17	1.45%	0.48%	0.44%	0.57%
01/12/17	4.73%	0.45%	0.47%	0.44%
01/01/18	2.94%	0.43%	0.34%	0.62%
01/02/18	-5.12%	0.37%	0.31%	0.22%
01/03/18	-1.54%	0.42%	0.49%	0.35%
01/04/18	7.56%	0.52%	0.58%	0.64%
01/05/18	-1.20%	0.34%	0.36%	0.39%
01/06/18	1.96%	0.29%	0.28%	0.27%
01/07/18	-3.20%	0.29%	0.26%	0.29%
01/08/18	1.06%	0.50%	0.42%	0.61%
01/09/18	-2.38%	0.46%	0.43%	0.46%
01/10/18	-7.56%	0.26%	0.23%	0.23%
01/11/18	-0.93%	0.31%	0.37%	0.32%
01/12/18	-3.87%	0.33%	0.27%	0.40%
01/01/19	9.13%	0.29%	0.29%	0.29%
01/02/19	4.23%	0.41%	0.36%	0.38%
01/03/19	5.27%	0.49%	0.46%	0.73%
01/04/19	-0.89%	0.41%	0.31%	0.26%
01/05/19	-5.51%	0.47%	0.44%	0.53%
01/06/19	4.17%	0.49%	0.44%	0.91%
01/07/19	0.85%	0.51%	0.53%	0.62%
01/08/19	-0.17%	0.41%	0.44%	0.43%
01/09/19	1.18%	0.44%	0.34%	0.57%
01/10/19	3.50%	0.21%	0.24%	0.03%
01/11/19	-1.30%	0.02%	-0.04%	-0.23%
01/12/19	3.13%	0.50%	0.76%	0.56%
Retorno esperado	0.65%	0.44%	0.42%	0.45%

Fuente: Elaboración propia

Anexo 8. Cálculo rentabilidades - FIC Riesgo Agresivo

ANEXO 7. CALCULO RENTABILIDADES - FIC RIESGO AGRESIVO				
MES ANALISIS	COLCAP	Renta Acciones Fiducolombia	BBVA Balanceado largo plazo	ITAU largo plazo
01/01/17				
01/02/17	-2.30%	-1.01%		0.70%
01/03/17	2.96%	2.34%		0.22%
01/04/17	0.43%	1.01%		0.83%
01/05/17	4.95%	4.45%	1.60%	0.69%
01/06/17	1.63%	0.99%	1.54%	0.33%
01/07/17	1.26%	1.48%	1.04%	-0.19%
01/08/17	0.06%	0.27%	-0.69%	0.67%
01/09/17	0.35%	0.18%	0.80%	0.64%
01/10/17	-4.23%	-3.15%	2.30%	0.42%
01/11/17	1.45%	1.87%	0.49%	1.09%
01/12/17	4.73%	3.92%	1.44%	-0.18%
01/01/18	2.94%	2.89%	1.85%	0.48%
01/02/18	-5.12%	-4.69%	-3.86%	-0.07%
01/03/18	-1.54%	-1.65%	-2.39%	0.65%
01/04/18	7.56%	6.61%	3.09%	0.53%
01/05/18	-1.20%	-1.57%	0.10%	-0.49%
01/06/18	1.96%	2.65%	0.40%	-0.11%
01/07/18	-3.20%	-3.39%	0.18%	-0.10%
01/08/18	1.06%	0.13%	2.24%	0.28%
01/09/18	-2.38%	-4.57%	-1.81%	0.09%
01/10/18	-7.56%	-6.98%	-4.09%	-0.66%
01/11/18	-0.93%	0.61%	0.87%	0.82%
01/12/18	-3.87%	-2.66%	-5.14%	0.73%
01/01/19	9.13%	8.80%	5.52%	0.72%
01/02/19	4.23%	3.61%	3.41%	0.36%
01/03/19	5.27%	4.55%	2.95%	1.53%
01/04/19	-0.89%	-0.06%	2.42%	-0.44%
01/05/19	-5.51%	-5.51%	-4.86%	0.92%
01/06/19	4.17%	3.48%	2.88%	2.11%
01/07/19	0.85%	0.75%	1.06%	0.49%
01/08/19	-0.17%	-1.00%	0.17%	0.34%
01/09/19	1.18%	0.52%	2.07%	0.63%
01/10/19	3.50%	3.40%	1.78%	-0.15%
01/11/19	-1.30%	-1.33%	1.28%	-1.04%
01/12/19	3.13%	3.60%	0.78%	0.68%
Retorno esperado	0.65%	0.59%	0.61%	0.39%

Fuente: Elaboración propia