

Trabajo de Grado en la Modalidad de: **Proyecto Líder/ TESIS**

Código del Trabajo: **F4**

Área del Trabajo: **Finanzas**

Análisis del mercado colombiano de los Fondos de Inversión Colectiva en el periodo 2022-2024

Juan David Rosas Gomez ^{1*}

¹ Alumno de la Carrera de Administración, Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá, 110231, Colombia

* Correspondencia: correo institucional del alumno

Tutor: **Sonia Carolina López Ceron**

Fecha: **14-11-2024**

Abstract:

Credicorp Capital Colombia, as a leading player in the collective investment fund market, needs to stay updated on the latest investor trends and interests. Given this pressing need and the lack of detailed information within the company, this study was undertaken. A mixed methodology was employed, combining quantitative analysis of variables such as assets under management (AUMs) and subsequent interviews with experts. Analysis of the results revealed a market preference for fixed-income funds. This trend was driven by inflation, interest rates, and the resulting returns. Likewise, fund creation also focused on fixed-income assets, demonstrating the growing demand and attractiveness of this type of investment. In general, Colombian investors continue to prioritize liquidity, risk level, and return as main criteria for assets allocation. Finally, while fixed income has proven to be a pillar of the CIF market, due to its low-risk profile, it is expected that other assets such as equities will recover, and alternatives will emerge as new investment assets.

Keywords: Collective Investment Funds, Investors, Fixed Income, Assets Under Management, Macroeconomic situation.

Resumen:

Credicorp Capital Colombia como una de las principales competidoras en el mercado de Fondos de Inversión Colectiva requiere estar actualizada sobre las últimas tendencias e intereses de los inversionistas. A raíz de esta necesidad latente, y la falta de información a detalle dentro de la compañía, se decidió formular el presente trabajo. Para el desarrollo se seleccionó una metodología mixta, que combinó el análisis cuantitativo de variables como los activos bajo gestión (AUMs) y dos entrevistas posteriores a expertos. Al analizar los resultados, se identificó la preferencia del mercado por instrumentos de renta fija. Esta tendencia fue impulsada por la inflación, las tasas de interés y las rentabilidades consecuentes. Asimismo, la creación de fondos también se concentró en activos de renta fija, lo cual demostró la demanda y atractividad crecientes de este tipo de inversiones. En general, se observó que los inversionistas colombianos consideran factores críticos a la liquidez, el

nivel de riesgo y la rentabilidad. Finalmente, si bien la renta fija ha demostrado ser un pilar del mercado de los FICs, dado su bajo nivel de riesgo, se espera que otros activos como la renta variable se recuperen y los alternativos emerjan como nuevos activos en los cuales invertir.

Palabras claves: Fondos de Inversión Colectiva, Inversionistas, Renta Fija, Activos bajo gestión (AUMs), Coyuntura Macroeconómica.

1. INTRODUCCIÓN

Credicorp Capital

Credicorp Capital es una “compañía de Asesoría y Gestión de Inversiones del grupo Credicorp Ltd, uno de los holdings financieros más grandes de la región” (Credicorp Capital, 2024). Su función fundamental es que: “provee soluciones financieras y de inversión acorde con las necesidades de sus clientes a través de sus operaciones en Chile, Perú, Colombia, Panamá, México y Estados Unidos.” (Credicorp Capital, 2024)

Dentro de la prestación de servicios de Credicorp Capital a nivel de Colombia se destacan cinco áreas de negocio las cuales son: Asset Management, Wealth Management, Mercado de Capitales, Banca corporativa y Fiduciaria.

Un punto importante para destacar de Credicorp Capital son las ventajas competitivas que ellos aseguran tener respecto a la competencia, las cuales son tres (Credicorp Capital, 2024):

- Contamos con un equipo de primer nivel, con profundo conocimiento de los mercados locales y con enfoque en el cliente.
- Tenemos una reconocida capacidad de ejecución en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), y los principales mercados financieros.
- Contamos con acceso, cobertura y capacidad de distribución regional.

De ellas se puede inferir la importancia que tiene para Credicorp su portafolio de productos y servicios financieros, pues resulta fundamental que estos atiendan efectivamente a las necesidades de sus clientes y del mercado financiero para así ganar una ventaja competitiva, esto es más explícito al ver declaraciones de la compañía como la siguiente: “Contamos con una oferta diferenciada de productos y servicios de asesoría para entender las necesidades específicas de nuestros distintos segmentos de clientes.” (Credicorp Capital, 2024)

En este sentido, el análisis de las tendencias de inversión dentro del mercado nacional es fundamental ya que esto puede permitir a la empresa conocer cuáles son los intereses principales de los inversionistas y entonces adecuar su oferta de productos y, de igual manera, su estrategia comercial.

Dentro de la compañía se puede evidenciar un ejemplo claro de la importancia de adaptarse a las condiciones financieras a través de la creación y/o adaptación de productos. En el caso de Credicorp, para los años de 2022 y 2023 se crearon tres fondos de inversión colectiva llamados Oportunidad Renta Fija, el primero se llamó Oportunidad Renta Fija I y así sucesivamente. Estos 3 fondos están dentro de los fondos más recientes de la compañía y se crearon con un objetivo claro, a raíz de condiciones como las altas tasas de interés post pandemia, los fondos buscaban capturar la oportunidad que había en inversiones como la renta fija.

Dentro de la variedad de ofertas que Credicorp Capital tiene para sus clientes se seleccionó a los Fondos de Inversión Colectiva como el vehículo de inversión a analizar. Esto teniendo en cuenta que la compañía cuenta con más de 15 Fondos de Inversión Colectiva por lo que son la línea principal de inversiones al tener bajo su administración una cantidad importante de capital. Adicionalmente, son fundamentales en su orientación al cliente pues garantizan versatilidad al tener una amplia gama de inversiones las cuales varían en aspectos como en qué tipo de activos están invertidos, si estos activos son nacionales o internacionales o, incluso, qué tipo de duración se busca, facilitando a los inversionistas poder posicionarse en fondos que sean acordes a su tolerancia al riesgo.

Adicionalmente, al hablar del estado actual del mercado de los Fondos de Inversión Colectiva se puede observar que de acuerdo con (Rodríguez, 2024): “En Colombia, este mercado viene en crecimiento. Los datos muestran que en 2023 los recursos gestionados por fiduciarias y comisionistas de bolsa experimentaron un crecimiento del 29 % en comparación con el año anterior.” Y, por lo tanto, es fundamental para la compañía contar con la información suficiente del mercado y de los competidores para así fundamentar estrategias que se dirijan a capitalizar el crecimiento del mercado con una mayor participación.

Diagnóstico Inicial

Si bien dentro de la compañía existe un conocimiento extenso sobre sus fondos, el conocimiento sobre sus competidores y los fondos que están saliendo al mercado podría ser mucho más completo, y es aquí donde se evidencia la importancia del presente trabajo de grado, ya que es fundamental para la compañía disponer de esta información con el objetivo de observar cuáles han sido los comportamientos del mercado en los últimos años y verificar, a través de la recopilación de la información, si han habido cambios en las tendencias de las inversiones en Colombia para así adaptarse buscando ganar participación en un mercado competitivo.

Es por este motivo que se decidió estudiar el comportamiento del mercado, a través de la revisión de aspectos clave como el tipo de inversiones de los fondos, su número de inversionistas, el monto invertido en dichos fondos e igualmente realizar dicho análisis con los nuevos fondos creados, con el objetivo de revisar qué tipo de fondos se están creando y cuál es la recepción por parte de los inversionistas, para así suministrar dicha información a áreas importantes de la compañía e impactar positivamente no sólo en el conocimiento de dicha información sino también en el proceso de toma de decisiones estratégicas.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

Aspectos generales de los FICs

Fondos de inversión colectiva

De acuerdo con el Banco de la República se considera un Fondo de Inversión Colectiva (FIC) a: “todo mecanismo de ahorro e inversión de dinero u otros activos, administrado por sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva, los cuales integran el aporte de un número plural de personas en un portafolio de activos” (Banco de la República, 2024).

Una dinámica importante en los FIC es la distribución de los resultados económicos, la cual se realiza de manera proporcional y diaria de acuerdo con un concepto clave como lo es el tipo de

participación de cada inversionista dentro del fondo. Este último aspecto, es decir, la determinación de los requisitos para cada tipo de participación, al igual que otros como el riesgo del portafolio de inversión, los periodos permitidos para hacer aportes y retiros, y los montos mínimos de los mismos son elegidos por cada sociedad administradora de los fondos.

Tipos de fondos

La clasificación de los FICs se realiza bajo dos factores clave. El primero es de acuerdo con: “la capacidad que tienen los inversionistas de redimir su participación en el momento que lo soliciten” (BTG Pactual Colombia, 2024) y el segundo es de acuerdo con los tipos de inversiones que se realizan dentro del fondo.

Para el primer factor existen dos clasificaciones que puede tener un fondo: abierto o cerrado. Para el caso de los fondos abiertos, estos “permiten a los inversionistas solicitar la redención de sus recursos en cualquier momento” (BTG Pactual Colombia, 2024). Mientras que, por otro lado, en el caso de los cerrados, se observa que: “la sociedad administradora únicamente está obligada a redimir las participaciones de los inversionistas al final del plazo previsto para la duración del fondo de inversión colectiva.” (Asociación de fiduciarias de Colombia, s.f.)

Adicionalmente, es importante mencionar que estos tipos de fondos pueden estar sujetos a pactos de permanencia, los cuales son periodos en los cuales, a pesar de la naturaleza del fondo, se exige al inversionista mantener su posición dentro del fondo.

Clasificación según tipo de inversión

Los fondos de inversión también pueden clasificarse de acuerdo con el tipo de inversión que ejerzan en su política de inversión, esto debido a que, dependiendo de factores como el perfil de riesgo del portafolio o los rendimientos buscados, los fondos podrán invertir en diferentes clases de activos.

Inicialmente es necesario aclarar que los fondos pueden invertir en activos financieros y no financieros, dentro de la lista de activos financieros se encuentran: Acciones, Bonos corporativos, CDTs, TES. Por otro lado, dentro de los activos no financieros se encuentran activos como: Inmuebles, Derechos de contenido económicos, otros.

Fondos del Mercado Monetario

Estos FICs tienen una gran importancia local pues: “Son fondos cuyo portafolio se compone de valores denominados en moneda nacional o unidades representativas de moneda nacional, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE.” (Asociación de fiduciarias de Colombia, s.f.)

Fondos bursátiles:

Este tipo de fondos se caracteriza por: “replicar o seguir un índice nacional o internacional, mediante la constitución de un portafolio integrado por algunos o todos los activos que hagan parte de la canasta que está conformando el índice” (Asociación de fiduciarias de Colombia, s.f.)

Fondos Inmobiliarios

Para este caso, se considera los fondos de inversión colectiva como inmobiliario si su (Asociación de fiduciarias de Colombia, s.f.):

Política de inversión provea una concentración mínima del 75% de los activos totales del fondo entre otros activos: Bienes inmuebles ubicados en Colombia o en el exterior, Títulos emitidos

en procesos de titularización hipotecaria o inmobiliaria, Derechos fiduciarios de patrimonios autónomos conformados por bienes inmuebles o que tengan por finalidad el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

Adicionalmente, es importante tener en cuenta que también existen fondos cuya configuración está dada por la combinación de varios tipos de inversiones, por ejemplo: los comúnmente llamados fondos mixtos o balanceados que incluyen dentro de su política de inversión tanto renta fija como renta variable o incluso activos alternativos.

El riesgo en las inversiones

Rentabilidad vs Riesgo

Es bien conocida la relación de tradeoff entre la rentabilidad de un activo y el riesgo que conllevará el mismo, entendiéndose que a medida que un activo X suponga incurrir en mayores riesgos de diferente tipo este tendrá que otorgar una rentabilidad mayor para ser escogido por el inversor, pues de lo contrario el inversionista podrá encontrar activos que a igual riesgo otorguen rentabilidades mayores o que por un menor riesgo otorguen la misma rentabilidad que este activo X. Esto queda claro al revisar lo aportado por (SEPÚLVEDA & CORTES, 2024), quienes comentan que: "El riesgo presente en los activos financieros, permite obtener mayores tasas de rentabilidad, sin embargo, esta disyuntiva se ve equiparada a las probabilidades de ganancia/perdida."

En este sentido, los inversionistas deben contemplar que si esperan obtener mayores rentabilidades deben asumir un mayor riesgo, y bajo esta premisa, los fondos de inversión colectiva también se categorizan dependiendo del riesgo inherente a las inversiones que están realizando.

Existen tres principales categorías o estrategias de inversión a las que se adhiere un FIC, las cuales son: Conservador, Moderado y Dinámico o Agresivo (Asociación de fiduciarias de Colombia, s.f.).

Conservador: La estrategia conservadora se centra en el objetivo de inversión de "Preservar el capital con un crecimiento moderado". En este caso, la tolerancia al riesgo de los inversionistas que buscan este tipo de estrategias es baja, puesto que buscan que su capital invertido no varíe de maneras extremas y poco previsibles.

Moderado. Para esta estrategia, el fondo incurre en un nivel de riesgo mayor dado que su objetivo es "obtener un crecimiento medio del capital a largo plazo" y por lo cual un inversionista ideal será quien de igual forma tiene una mayor disposición al riesgo y a las fluctuaciones en su capital.

De mayor riesgo, Dinámico o Agresivo: Esta es la estrategia de inversión con un mayor riesgo asociado, conforme al objetivo de inversión estipulado bajo el cual se busca "obtener elevadas rentabilidades, mediante la inversión en activos con mayor potencial de crecimiento" (Asociación de fiduciarias de Colombia, s.f.) y por lo cual este tipo de estrategias solo sería recomendable para inversionistas cuya tolerancia al riesgo es alta. Este tipo de estrategias tiene implicaciones altas para el capital, el cual puede variar significativamente de un día a otro por la volatilidad de los activos invertidos.

Perfil de riesgo de los inversionistas

Al igual que con los fondos, los inversionistas también pueden tener sus perfiles de riesgo, de acuerdo con (DUQUE, s.f.), se encuentran los siguientes tres perfiles de riesgo:

Perfil conservador: donde se ubican inversionistas que buscan apostar a lo seguro, buscando rentabilidades casi certeras.

Perfil moderado: aquí se categorizan inversionistas que son neutrales al riesgo, por lo cual ni se consideran adversos ni tampoco amantes del mismo.

Perfil agresivo: Inversionistas que muestran gran interés por inversiones de alto riesgo y por lo tanto asumen la volatilidad de los activos.

FICs a nivel histórico

Análisis histórico del mercado de los FICs

Al revisar lo aportado por (SEPÚLVEDA & CORTES, 2024), se puede encontrar la siguiente descripción muy pertinente de la recepción histórica de los colombianos a las inversiones en FICs:

Se puede encontrar un mercado poco explorado por el público en general, debido a que la cultura financiera es limitada, en vista de que no cuenta con los conocimientos claros del funcionamiento de este segmento del mercado financiero y por consiguiente se vuelve adversa a productos no tradicionales.

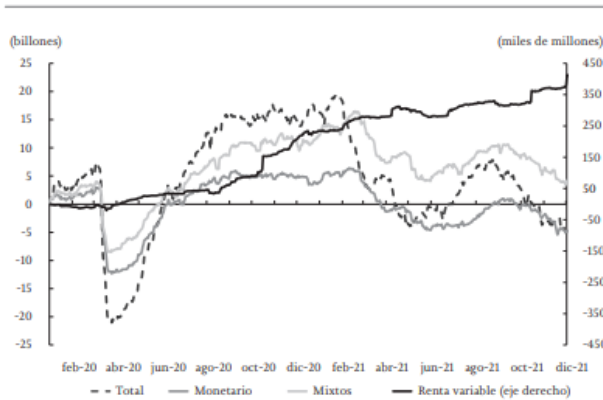
Adicionalmente, los autores afirman que los perfiles financieros más predominantes de los inversionistas colombianos han sido conservadores lo cual limita la posibilidad de abrirse a nuevas opciones de inversión diferentes a las tradicionales como, por ejemplo: CDTs o cuentas de ahorro. (SEPÚLVEDA & CORTES, 2024)

FICs durante la pandemia

Al revisar el libro “Historia del Banco de la República, cien años” específicamente el capítulo 13 titulado “El Banco de la República en la pandemia del covid-19” se puede observar un resumen del comportamiento del mercado de los FICs y en general el sentimiento de los inversionistas a raíz de las condiciones económicas de la pandemia, ya que: “Ante las desvalorizaciones y la incertidumbre por la pandemia, algunos inversionistas institucionales retiraron sus ahorros de los fondos de inversión colectiva (FIC) y los depositaron en cuentas de ahorro para evitar el riesgo de mercado y mantener liquidez” (Cardozo, Tenjo, & Vargas, 2023)

Esto confirma la tendencia de inversionistas colombianos de optar por opciones de inversión como las cuentas de ahorro debido a su mínimo riesgo y, adicionalmente, evidencia una prioridad importante para los inversionistas como lo es la liquidez. Un último aspecto clave que se puede observar en la figura 1 es la tendencia de retiros de los diferentes tipos de fondos, observando que mientras que después de la crisis del año 2020 se empezaron a reducir para fondos cuyo tipo de inversión se daba en renta fija y renta mixta, no ocurrió lo mismo con los fondos de renta variable, cuya suma de retiros netos siguió creciendo hasta diciembre del 2021.

Figura 1. Retiros netos de FICs abiertos

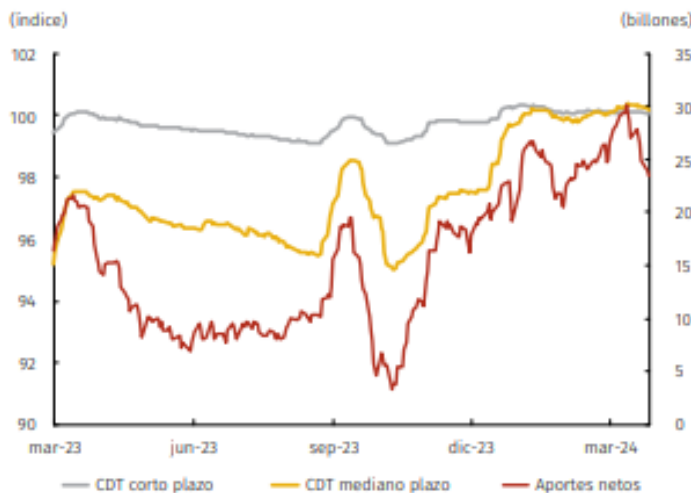


Fuente: (Cardozo, Tenjo, & Vargas, 2023)

Importancia de la renta fija en los FICs

Al analizar el comportamiento de los FICs se puede observar que: “La dinámica de los aportes por parte de inversionistas a los Ficaspp entre octubre de 2023 y marzo de 2024 coincide con el comportamiento del precio de los CDT.” (Banco de la República, 2024). Esto debido a que los Ficaspp o Fondos abiertos sin pacto de permanencia tienen dentro de su portafolio de inversiones una gran proporción de este tipo de activos, específicamente un 60,2%. Adicionalmente, de las inversiones en CDTs, el 72,7% de estos activos son de naturaleza de corto plazo y el 25,9% corresponden a mediano plazo. Esta relación estrecha llevó a que: “Entre octubre de 2023 y marzo de 2024, el aumento de los aportes de capital coincidió con el incremento de los precios de los CDT para estos dos plazos.” (Banco de la República, 2024). Esta relación se puede observar en la figura 2

Figura 2. Precios CDT y Aportes a Ficaspp



Fuente: (Banco de la República, 2024)

Bajo esta realidad donde se observa que gran parte de las inversiones de los FICs se concentran en renta fija, las tasas de interés juegan un papel muy importante y, por consiguiente, los siguientes dos conceptos son vitales: la tasa de interés de política monetaria y el proceso de passthrough.

La tasa de interés de política monetaria (TPM) es: “la tasa de interés mínima que el Banco de la República (BanRep) cobra a las entidades financieras por la liquidez que les suministra mediante las operaciones de mercado abierto (OMA).” (Banco de la República, 2024). Esta tasa sirve como herramienta clave en la intervención que puede realizar el Banco de la República en materia de política monetaria, y tiene incidencia directa sobre aspectos como la cantidad de dinero circulante en la economía y por lo tanto es una herramienta que permite regular la inflación del país.

En este tipo de tasa solo se ven involucrados dos agentes: El Banco de la República y las entidades bancarias, entonces para que esta tasa se haga efectiva en la economía “real” debe atravesar un proceso de passthrough en el que los efectos de la subida o bajada de la tasa van reflejándose progresivamente en las tasas de interés efectivas de la economía. Este proceso se da debido a que: “los cambios en la tasa de interés de referencia pueden incidir en el costo de financiamiento del sistema financiero y, por esta vía, transmitirse a las tasas de interés pasivas y de crédito” (Banco de la República, 2024). Es por esto por lo que, la tasa de política monetaria afecta a instrumentos financieros como los CDTs, pero además existen otros efectos significativos ya que: “Estos cambios modifican el costo del financiamiento de varios agentes económicos, alteran sus decisiones de gasto y, por esta vía, afectan la actividad económica, la tasa de cambio, las expectativas de inflación y, finalmente, los precios.” (Amortegui, Botia, Molano, & Campos, 2021)

Todo esto deja en claro la importancia que tiene el Banco de la República como entidad estatal dentro del sistema financiero, especialmente, de la renta fija y por ende para el comportamiento del mercado de los Fondos de Inversión Colectiva, que como se ha podido observar tiene una gran orientación hacia la inversión en dicho tipo de activos. Adicionalmente, el comportamiento de esta entidad tiene una relevancia aún mayor hoy en día, entendiendo que la coyuntura actual se ha visto caracterizada por una alta inflación y el proceso de recuperación de todas las economías del mundo, entre ellas la colombiana, lo cual pudo tener una gran influencia sobre las tendencias del mercado colombiano de los FICs.

Esta última idea es coherente con lo aportado por (Y. Fang et al., 2023) quienes hablan de los impactos que tuvo el COVID-19 en los mercados financieros, de esto es importante mencionar el énfasis que realizan los autores en la idea de que los inversionistas deben ajustar sus portafolios y alternativas de inversión de acuerdo con las políticas implementadas por órganos estatales en respuesta a la pandemia, entonces, se corrobora la necesidad de analizar las condiciones económicas y las respuestas esperadas por el gobierno y sus entidades ante el comportamiento de la economía postpandemia.

Factores importantes para los inversionistas

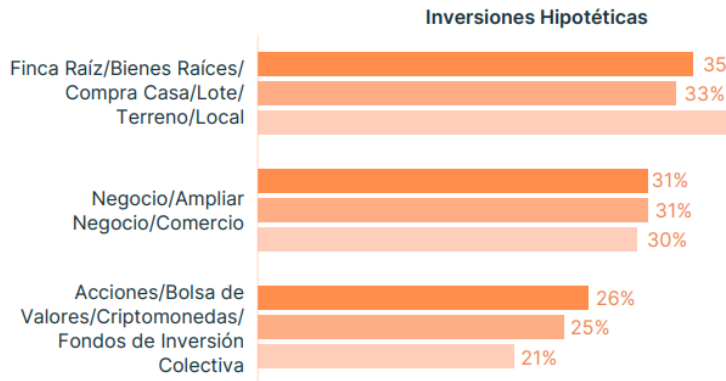
Ánimo inversionista

Al revisar el Índice de Ánimo Inversionista publicado a finales del año 2023, el cual es el resultado de un estudio realizado por Tyba de Credicorp Capital se pueden observar tendencias acerca del ánimo de los inversionistas colombianos. Por ejemplo, “Un 37% de los colombianos cree que es Probable o Muy probable hacer alguna inversión en los próximos 6 meses.” (Tyba, 2023)

Adicionalmente, ante la pregunta: “Si usted tuviera disponible \$10,000 dólares para invertir, ¿cuál sería una buena inversión para usted en estos momentos? (RA)” Se puede observar en la figura 3 que a lo largo de los años de 2021 a 2023, las personas han posicionado la finca raíz como su principal opción, aunque su predominancia ha ido disminuyendo, y en tercer lugar inversiones como las acciones, bolsa de valores y fondos de inversión colectiva han crecido con el paso de los años

pasando de un 21% en 2021 a un 26% en 2023 acercándose a las otras alternativas tradicionales de inversión.

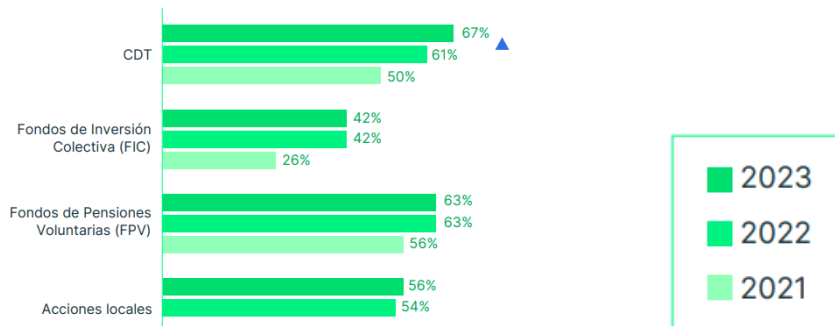
Figura 3. Inversiones hipotéticas de los colombianos



Fuente: (Tyba, 2023)

Finalmente, ante la pregunta: “Del siguiente listado, ¿cuáles alternativas de inversión tiene usted actualmente o le interesaría tener? (RU)”. Se observa en la figura 4 que con el pasar de los años las tendencias por instrumentos financieros como los CDTs sigue muy vigente, sin embargo, productos como los Fondos de Inversión Colectiva han generado mayor interés.

Figura 4. Interés en productos financieros de inversión



Fuente: (Tyba, 2023)

Adicionalmente, es importante retomar el hecho de que históricamente los inversionistas colombianos han optado por inversiones menos riesgosas, y esto parece no ser exclusivo de Colombia ya que al revisar lo aportado por (Nieminen & Kuziemska-Pawlak, 2024), se puede observar que al comparar países desarrollados (developed) contra países en desarrollo (developing), existen marcadas diferencias entre sus posiciones en activos riesgosos, siendo los países en vías de desarrollo los países donde los inversionistas buscan tener menores posiciones en este tipo de activos.

La importancia de la información

Al revisar lo aportado por (Turtiainen et al., 2022) se pueden observar cuáles factores son importantes para los inversores en fondos mutuos, ellos argumentan que la declaración de información sobre los fondos es vital para poder atraer a mayor número de inversionistas. ¿Esto qué implicaciones prácticas tiene? Principalmente se menciona que las compañías de gestión de activos

como los es Credicorp Capital deberían producir piezas de información relevantes con propósitos de marketing y de gestión comercial, entendiendo que esto permitirá reducir asimetrías de información y fomentar confianza en inversionistas que hemos visto que son aversos al riesgo. Adicionalmente, alguna de la información que los autores creen pertinente mostrar son: rendimientos pasados de los fondos, comisiones, entre otros.

Por otro lado, se puede observar que de acuerdo con lo aportado por (Bushee & Friedman, 2016), esta tesis se complementa, ya que los autores lograron demostrar que estándares altos de divulgación de información desincentivan acciones e inversiones basadas en los sentimientos de los inversionistas y por lo tanto incentivan decisiones que eliminan este tipo de “ruidos”.

Variables importantes para analizar en el desempeño de mercado de los FICs

De acuerdo con las prácticas realizadas en la compañía Credicorp Capital existen algunos factores determinantes para medir el desempeño o éxito de un fondo de inversión. Estos factores son principalmente dos: Activos bajo administración o AUMs por sus siglas en inglés y número de inversionistas, siendo más importante el primero.

¿Por qué son tan importantes los activos bajo administración? Inicialmente porque indican qué tanto dinero está invertido en cada fondo. Esto demuestra si el fondo es atractivo para los inversionistas, pues si los activos bajo administración crecen a lo largo de los años, esto implica que la propuesta de valor del fondo a través de características clave como su política de inversión, rendimientos o comisiones es realmente atractiva. Adicionalmente, los AUMs son clave para medir los beneficios económicos de las administradoras de fondos, ya que su principal ingreso proviene de una multiplicación sencilla:

AUMs de cada fondo de inversión gestionado * Comisión E.A. que cobra cada fondo

Esta multiplicación da como resultado cuantos ingresos tiene la compañía por la gestión activa del capital de sus inversionistas, y claramente se observa una relación directamente proporcional entre AUMs e ingresos de la compañía.

Por otro lado, el número de inversionistas es un dato clave, mas no tan importante como el anterior, este permite analizar cómo se ha dado la distribución de esos nuevos activos bajo administración que llegan a los fondos, pues el hecho de evidenciar crecimiento en los AUMs puede producirse por dos casos: Que nuevos inversionistas lleguen a la compañía trayendo su capital o que por el contrario inversionistas que ya son parte de la compañía inviertan más dinero. Ambos siendo casos positivos pero que deben ser diferenciados para observar factores como la penetración de mercado.

Esta forma de medir no es exclusiva de Credicorp Capital, pues al revisar la literatura autores como Corredor & Corredor (2020) hacen alusión al crecimiento en los AUMs al igual que del número de los inversionistas como indicadores clave para demostrar el crecimiento, desempeño y avances significativos en el mercado de los FICs.

El futuro de los FICs, ¿Pueden las inversiones sostenibles ser atractivas para los colombianos?

Una de las principales tendencias en las finanzas es la sostenibilidad, cuando se habla de sostenibilidad se busca hacer alusión a inversiones que buscan garantizar que aspectos como el ambiental y el social no sean opacados por lo financiero, en este sentido, es importante preguntarse si este tipo de inversiones pueden tener cabida en el mercado colombiano de los FICs.

Un término fundamental de partida es el de Inversiones Socialmente Responsables (SRI) que de acuerdo con (Saci et al., 2022) supone involucrar aspectos como los ESG o ASG en español (ambiental, social y gobernanza) y CSR (responsabilidad social corporativa) a los criterios de inversión, buscando determinar efectivamente no solo la rentabilidad de una inversión sino también los impactos que dicha inversión genera en otros aspectos de las sociedades, además estos autores hacen un énfasis importante y es el poco desarrollo que a día de hoy siguen teniendo estos conceptos incluso en potencias económicas como lo es China.

A pesar de ello, al consultar a (Tripathi & Kaur, 2022) se pueden observar algunos beneficios de estos tipos de inversiones especialmente debido a que se comenta que permiten una diversificación aun mayor entre países lo cual disminuye el riesgo de las inversiones, ya que en su investigación encontraron que: “El riesgo sistemático se mantuvo más bajo para los índices socialmente responsables en todas las regiones, lo que implica una reducción del riesgo derivado de la evaluación de la industria y los sectores.” (Tripathi & Kaur, 2022) De igual manera se habla de otros beneficios como la divulgación de información de este tipo de entidades.

Al analizar el desempeño de este tipo de fondos, autores como (F. Fang & Parida, 2022) han demostrado que durante periodos de crisis como la pandemia del Covid-19 los fondos de equity que se caracterizaron por tener una alta calificación en sostenibilidad tuvieron mejor desempeño que los fondos con peor grado de sostenibilidad. Esto va en concordancia con lo aportado por (Tripathi & Kaur, 2022), quienes afirman que: “De hecho, la selección de valores es positivamente gratificante en los países emergentes, donde la infravaloración derivada de las menores expectativas genera rendimientos anormales para el inversor responsable.” Sin embargo, al hacer una revisión extensa de la literatura, la relación aun no es estrecha pues algunos autores no encuentran evidencia que sustente dicho mejor desempeño.

Adicionalmente, al relacionar aspectos como el ánimo inversionista y la inversión en este tipo de activos, autores como (Fernandez-Perez et al., 2022) han buscado encontrar si existe alguna relación cercana entre los mismos. Al revisar lo propuesto por estos, se puede encontrar que de acuerdo con la literatura revisada, existe una relación negativa entre ambas variables, esto significa que a medida que el ánimo inversionista no es tan favorable, lo que favorece a aspectos como la aversión al riesgo, se observa una mayor tendencia hacia la inversión en este tipo de activos debido a que son vistos como inversiones en las que reside gran valor y menor riesgo. Esta tendencia se puede confirmar al revisar lo aportado por (Zhu et al., 2021) quienes confirmaron a través de su estudio que hubo una relación estrecha, especialmente durante la pandemia de Covid-19 entre las inversiones en compañías altamente sostenibles y estos eventos que generaron gran incertidumbre en los inversionistas.

Esta es una tendencia importante que se refuerza con lo encontrado por (Plattek & Figueiredo, 2023) quienes al estudiar el mercado de capitales de Brasil, un mercado de una economía emergente, encontraron que el interés de las firmas de gestión de activos en la incorporación de los aspectos ESG se debió en su mayoría a una búsqueda de gestión del riesgo y no una búsqueda de oportunidades de mayores retornos, al encontrar que el 45% de las firmas buscaban el primer objetivo y en el segundo caso solo se encontraba el 9% de las firmas analizadas.

3. OBJETIVOS

Objetivo General:

Analizar las principales tendencias en el mercado colombiano de Fondos de Inversión Colectiva (FICs) durante el periodo de 2022 a 2024 para generar información útil que facilite una mejor gestión comercial de Credicorp Capital Colombia.

Objetivos Específicos / Hipótesis:

1. Examinar los Fondos de Inversión Colectiva nuevos que fueron creados durante el periodo analizado y revisar su desempeño.
2. Comparar y contrastar el desempeño y características centrales, como las comisiones y los días de pacto de permanencia, de los FICs de Credicorp Capital Colombia con los de sus principales competidores.
3. Documentar las principales perspectivas, a nivel organizacional, respecto al comportamiento pasado y futuro del mercado de los Fondos de Inversión Colectiva.
4. Consolidar la información recolectada en medios digitales como Power Bi.

4. METODOLOGÍA

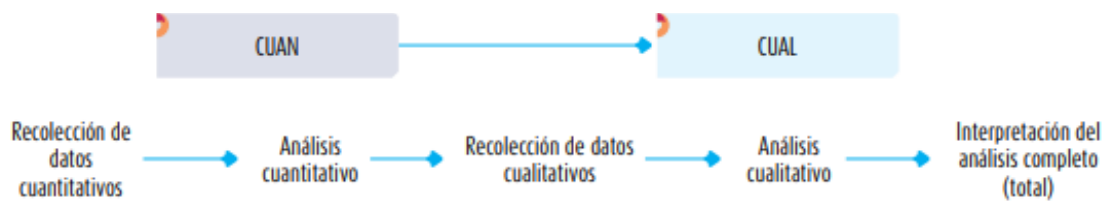
Enfoque, alcance y diseño de la investigación

Teniendo en cuenta los objetivos planteados para el presente trabajo, se escogió seguir una metodología de enfoque mixto. Inicialmente, es importante retomar la siguiente definición de un enfoque de investigación mixto aportada por (Sampieri, Collado, & Lucio, 2014): “la integración sistemática de los métodos cuantitativo y cualitativo en un solo estudio con el fin de obtener una “fotografía” más completa del fenómeno.” Entonces es debido a esta naturaleza que este tipo de enfoque permite que la investigación sea robusta al analizar la información recopilada y discutirla con profesionales del área estudiada.

Bajo este tipo de enfoque es necesario, de igual manera, determinar el tipo de diseño de investigación que se realizó y para ello siguiendo al mismo autor se encontró el diseño explicativo secuencial o DEXPLIS, de acuerdo con (Sampieri, Collado, & Lucio, 2014): “el diseño se caracteriza por una primera etapa en la cual se recaban y analizan datos cuantitativos, seguida de otra donde se recogen y evalúan datos cualitativos” ¿Con que objetivo? Con el objetivo de que usando los datos recolectados a nivel cuantitativo se pueda fundamentar una fase cualitativa más específica que permita al investigador explicar los resultados obtenidos a nivel cuantitativo.

Al observar la figura 5 se puede evidenciar gráficamente cómo fue el proceso bajo el cual se guió el presente trabajo de grado.

Figura 5. Representación del diseño DEXPLIS



Fuente: (Sampieri, Collado, & Lucio, 2014)

Adicionalmente, el periodo de investigación se delimitó entre los años 2022 a 2024, entendiéndose que el trabajo de grado se realizó en el 2024 cuando aún no se ha completado el año, se tomarán datos hasta julio 31 de dicho año. Por otro lado, es muy importante tener en cuenta, que el foco de la investigación es el mercado colombiano de los Fondos de Inversión Colectiva, también abreviados como FICs, excluyendo vehículos de inversión como los Fondos de Capital Privado debido a la complejidad que representa conseguir información pública de los mismos.

Población y muestra

La población objetivo corresponde a todos los Fondos de Inversión Colectiva del mercado colombiano, entendiéndose que, la presente investigación se da con el objetivo de que la información recopilada pueda ser útil para comprender las tendencias generales del mismo, adicionalmente como se ha comentado en el trabajo, dentro de la población de FICs se deja por fuera a los FCP pues su información específica es poco accesible. Por otro lado, la muestra de fondos que se analizarán a detalle, serán en un primer momento, los FICs creados en el periodo designado con el objetivo de atender al objetivo específico 1 y por otro lado, también se buscará analizar a los FICs que la compañía Credicorp Capital Colombia ha identificado como los principales competidores de sus fondos actuales para así poder dar respuesta al objetivo específico 2, siendo necesario aclarar que estos fondos tienen una gran relevancia en el mercado y los competidores de Credicorp son compañías igualmente importantes, por lo que pueden aportar una imagen representativa del mercado.

Técnicas e instrumentos de recolección de la información

Recopilación de datos y análisis estadístico

Teniendo en cuenta el enfoque mixto de la investigación, al igual que su diseño, algunas técnicas e instrumentos de recolección tienen un carácter cuantitativo y otras cualitativo.

El primer método de recolección de información vital para este trabajo es acceder a la base de datos de la Superintendencia Financiera de Colombia para obtener información de los fondos de inversión colectiva de todo el mercado colombiano, en dicha página se descargó la información de todos los fondos registrados, descarga que tiene como resultado un Excel en donde se visualizan aspectos importantes como los siguientes;

- Tipo de entidad que administra el fondo
- Nombre de entidad
- Código de negocio (que corresponde al código único que se asigna a cada FIC)
- Nombre de negocio (nombre específico del FIC)
- Valor del fondo al cierre del día
- Numero de inversionistas
- Rentabilidades (día, mes, semana, año)

Teniendo dicha información se realizaron algunos ajustes a la base para poder operar los datos, Este proceso de recolección de información se realizó mes a mes desde enero del 2022 hasta julio del 2024 y se organizó en un documento Excel con el objetivo de poder aplicar fórmulas que faciliten procedimientos estadísticos simples como: porcentajes de participación, variaciones mensuales, etc.

Recopilación de información adicional de los FICs

Adicional a la información suministrada por la base de datos de la Superintendencia Financiera es importante acceder a aspectos de los FICs como, por ejemplo: qué tipo de inversiones tienen y por consiguiente qué perfil de riesgo asumen, además de otros aspectos. Por este motivo, otro paso fundamental de esta metodología fue acceder a través de las páginas webs de cada una de las entidades administradores de los fondos a documentos que contienen información más detallada de los FICs y que por norma deben estar abiertos al público, estos documentos son:

- Prospecto del fondo
- Reglamento del fondo
- Fichas técnicas del fondo

Estos 3 documentos ayudan a los inversionistas interesados a recabar información importante como el objetivo del fondo, su política de inversión, su desempeño, etc.

Este procedimiento permite categorizar a cada uno de los FICs de acuerdo con su tipo de inversión, lo cual es importante para revisar tendencias del mercado en este ámbito. De igual manera estas fuentes de información son de gran importancia para el objetivo específico 2 teniendo en cuenta que el detalle de análisis de la competencia debe ser mucho mayor, ahondando en aspectos de cada FIC como por ejemplo sus comisiones de administración.

Entrevistas a profundidad

Siguiendo el diseño de investigación propuesto, luego de la recopilación de la información general de los FICs y del análisis cuantitativo se procedió con la ejecución de dos entrevistas a profundidad con el objetivo de discutir en una primera instancia, los hallazgos encontrados a partir del análisis del mercado y en un segundo momento cuales son las oportunidades a futuro visualizadas por los entrevistados para el mercado en general y por ende para Credicorp Capital.

Se seleccionó la técnica de entrevista a profundidad entendiendo que es muy importante para el presente estudio captar la interpretación de profesionales en el mundo de las inversiones del mercado actual al igual que sus perspectivas para el futuro y este tipo de método permite y facilita una discusión extensa. De igual manera, los profesionales seleccionados para estas entrevistas son trabajadores de la empresa Credicorp Capital Colombia quienes accedieron a ser parte y quienes tienen un contacto constante con los clientes inversionistas de la compañía al igual que son parte de la toma de decisiones estratégicas a nivel comercial e incluso de productos dentro de la empresa, por lo cual su conocimiento y experticia es muy útil y pertinente.

Elaboración de piezas digitales para presentar la información

Para dar cumplimiento al objetivo específico 4 se diseñó un Power Bi en donde se ilustraron aspectos clave de los fondos y de su comportamiento, se seleccionó esta herramienta pues permite un entendimiento, visualización y análisis rápido de la información recolectada. Al hablar del

contenido que tiene este tipo de entregable, en él se muestran variables como AUMs, número de inversionistas, participación del mercado, y estas se pueden visualizar a lo largo de los años del periodo establecido.

Diagrama de Gantt

Con el objetivo de visualizar gráficamente cual sería el trabajo por realizar para poder cumplir con los objetivos planteados dentro del trabajo se propuso el diagrama de Gantt que se encuentran en la figura 6

Figura 6. Diagrama de Gantt del Proyecto



Fuente: Elaboración propia

5. RESULTADOS

Siguiendo la metodología propuesta para el presente trabajo se consolidó una base de datos en donde se pueden visualizar la totalidad de los fondos del mercado colombiano de Fondos de Inversión Colectiva (FICs) en el periodo desde diciembre 31 del 2021, tomando este periodo como t0 al situarse justo antes del inicio del 2022, hasta julio 31 de 2024.

En la base se pueden observar valores de cada fondo existente obtenidos de la Superintendencia Financiera cómo: el código único, nombre, entidades que los administran. valor del fondo, número de inversionistas e incluso las rentabilidades. Adicionalmente, como parte del ejercicio de investigación y de recopilación de datos, se categorizó a cada uno de los fondos bajo seis tipos de inversiones en las que están invertidos: Renta fija (RF), Renta Variable (RV), Mixtos o Balanceados (MX), Fondos de capital privado (FCP), Alternativos (ALT) e Inmobiliarios (INM). Esta clasificación se realizó de acuerdo con lo encontrado en los prospectos de inversión de los fondos y sus fichas técnicas, en donde se puede evidenciar la política de inversión que tiene cada fondo.

Teniendo la información lista y verificada en conjunto con el personal de la compañía. se empezó la consolidación del Power Bi, completando el objetivo específico #4 y el cual puede ser consultado en la sección de anexos. Dentro del Power Bi, se pueden observar los datos de manera ágil y sencilla

gracias a la construcción de gráficas y tablas que permiten el análisis a detalle de las principales variables de interés.

Por otro lado, siguiendo la metodología y para dar cumplimiento al objetivo específico #3, se realizaron dos entrevistas a profundidad en las cuales se discutieron las principales observaciones estadísticas del mercado con personal clave de la compañía, con los objetivos de recopilar sus perspectivas respecto a las razones detrás del comportamiento de las variables analizadas (AUMs y número de inversionistas) y conocer sus previsiones para el futuro de este mercado. El personal entrevistado pertenece a áreas de la compañía con conocimiento y experiencia en las temáticas de interés del trabajo como lo son: gestión de producto (Entrevistado No.1) y asesoría de inversiones (Entrevistado No.2). Finalmente, es necesario aclarar que, si bien los resultados principales de las entrevistas se irán mostrando a lo largo del desarrollo del trabajo, haciendo alusión a ellos cuando sea de utilidad para profundizar en el análisis, la plantilla utilizada como guía para las entrevistas realizadas puede ser consultada en la sección de Anexos, específicamente en el anexo 2.

Tendencias generales del mercado

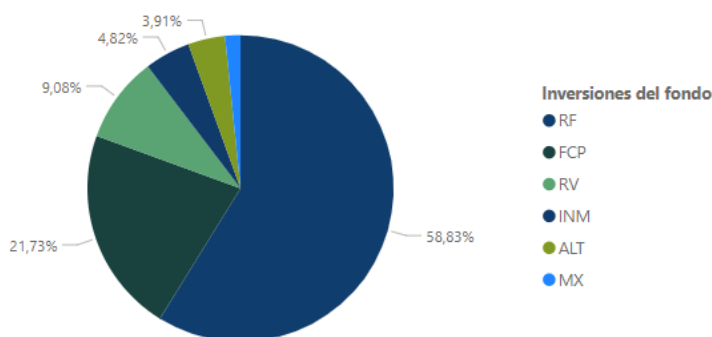
Dentro de esta primera sección del desarrollo del trabajo, se realiza un análisis general del estado inicial y actual del mercado al igual que su evolución a lo largo del periodo analizado, con el objetivo de evaluar a grandes rasgos el comportamiento de variables como los AUMs y el número de inversionistas tanto para el total del mercado como para los tipos específicos de fondos. Después de revisar las primeras gráficas generadas en el Power Bi, se pudo evidenciar lo siguiente:

- Conforme a lo evaluado en la literatura las inversiones de Renta Fija son las más predominantes en el mercado de los FICs

Esta afirmación se puede corroborar al ver los AUMs o activos bajo administración de estos fondos al igual que al evaluar el número de inversionistas. En ambos aspectos los fondos de Renta Fija tienen una marcada superioridad respecto a los demás tipos de fondos como se puede apreciar en la figura 7

Figura 7. Imagen general del mercado (AUMs) a diciembre 31 del 2021

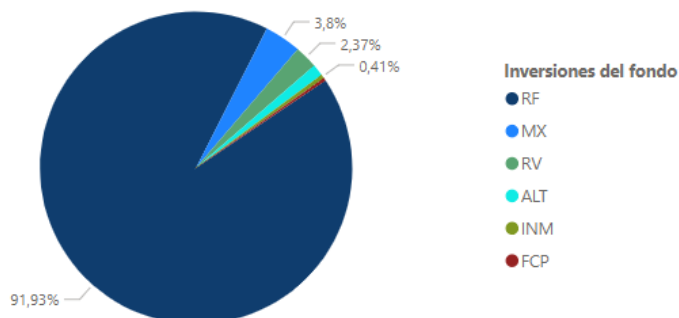
AUMs por tipo de inversión



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Como se puede apreciar en la gráfica, para diciembre 31 del 2021, el 58,83% de los activos bajo administración de todo el mercado de los FICs se encontraron concentrados en fondos de renta fija lo que en términos absolutos corresponde a COP 69,56 billones. Adicionalmente, en la figura 8, se puede observar para esta misma fecha, la alta concentración de inversionistas en este tipo de fondos, contando con un 91,93% de todos los inversionistas, lo que equivale a 2.092.060 inversionistas.

Figura 8. Imagen general del mercado (Inversionistas) a diciembre 31 del 2021
 Número de inversionistas por tipo de inversión



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Por otra parte, al analizar ambas gráficas, se pueden apreciar tendencias importantes como que a pesar de que los FCP (fondo de capital privado) ocupan la segunda posición en mayor cantidad de AUMs, son los fondos con menor número de inversionistas. Adicionalmente, los fondos de Renta Variable ocupan la tercera posición tanto en AUMs como en número de inversionistas contando con COP 10,74 billones administrados y con 53.933 inversionistas en diciembre 31 del 2021.

Una última observación relevante es que a pesar de contar con la menor cantidad de AUMs, los fondos Mixtos (MX) son los que tienen la segunda mayor cantidad de inversionistas, representando el 3,8% del mercado, es decir, 86.462 inversionistas.

- ¿Cómo evolucionó esto a lo largo de los siguientes dos años (2023 y 2024)?

En el [Anexo 1.1](#) se puede apreciar la evolución mes a mes de la distribución de inversionistas por tipo de inversión. Se puede observar que la predominancia de la Renta Fija se ha mantenido a lo largo del periodo, y que, de igual manera, el número de inversionistas de los fondos cuya política de inversión se categorizó como mixta también siguen representando una proporción significativa en el mercado.

Adicionalmente, se puede observar que el número de inversionistas en el mercado se ha mantenido estable a lo largo de los 2 años, pues al comparar los datos finales contra los iniciales se evidencia un crecimiento de únicamente 92.100 inversionistas, equivalente a un 4,05% de crecimiento. Al discutir esto con los entrevistados, ellos plantearon dos principales razones: Inicialmente se habló de una desaceleración, durante el periodo analizado, de la creación de empresas a nivel nacional, que por ende significó una mínima aparición de nuevas empresas que pudieran invertir sus excedentes de liquidez en el mercado de los FICs. Por otra parte, se comentó que el uso de cuentas Ómnibus, las cuales funcionan como un vehículo de inversión para agrupar a varios inversionistas, podría

significar que mientras que solo hay un cliente nuevo registrado, en verdad a través de la cuenta omnibus hay más personas que están interesadas e invierten en los FICs.

Para complementar el análisis, se consolidó la gráfica presentada en el [Anexo 1.2](#) con el objetivo de evaluar la variación mes a mes del número de inversionistas de cuatro tipos de FICs, estos fueron: RF, MX, RV y ALT, estos cuatro se seleccionaron debido a que los primeros dos realizan inversiones de menor riesgo y los últimos dos invierten en activos de mayor riesgo. Por lo cual, analizar el comportamiento del número de inversionistas en estos fondos, podría permitir inferir la aversión al riesgo durante el periodo analizado.

Al analizar los resultados de la gráfica, se puede observar que no hubo variaciones significativas, a excepción de los fondos de Renta Variable al inicio y final del periodo analizado, ya que, para el mes de enero de 2022, el número de inversionistas decreció en un -43,10%, cifra destacada en comparación a los otros tipos de fondos y lo cual demuestra la salida de inversionistas que no querían asumir riesgos dado el contexto macroeconómico de gran inestabilidad en el periodo postpandemia. Asimismo, se observó que para el año 2024, en el mes de enero, el número de inversionistas de este tipo de fondos creció en un 33,02%, pareciendo indicar que la tendencia observada en el mismo mes de 2022 se empieza a revertir, pues desde entonces, en varios meses del 2024, el número de inversionistas de los fondos de RV ha tenido crecimientos significativos en comparación a los demás fondos, demostrando un mayor apetito de riesgo.

Al discutir este asunto con los entrevistados, se pudo confirmar que la salida inicial en 2022 de varios inversionistas de los fondos de Renta Variable y su regreso para el año de 2024 responde al riesgo percibido por este tipo de inversionistas, el cual ha venido disminuyendo debido a la noción de estabilización general de la economía local y de las economías internacionales, como se puede observar en la siguiente declaración del Entrevistado No. 1: “Ya la inestabilidad que estábamos pasando sí se ha venido calmando, entonces yo creo que eso es un factor súper importante para que la gente vuelva a pensar en factores de riesgo, para incluirlos dentro de sus dentro de sus portafolios.”

Por otro lado, también es necesario observar la evolución mes a mes de los AUMs, esto se puede observar en la gráfica del [Anexo 1.3](#), donde se pueden visualizar los AUMs totales del mercado y su distribución por los tipos de inversión bajo los cuales se clasificaron los fondos

Contrario al comportamiento evidenciado en el número de inversionistas donde hubo un crecimiento conservador, en el caso de los AUMs, se observa que hubo un crecimiento significativo y constante a lo largo del periodo analizado, transcurriendo de una cifra inicial de COP 118,3 billones a COP 180,3 billones para Julio 31 del 2024. Esto significa un crecimiento del 52,29% en el periodo analizado, lo cual enmarca el gran desempeño que tuvo el mercado en general en cuanto a su capacidad para atraer mayor capital. Sin embargo, es importante mencionar que, de acuerdo con los entrevistados, cierta parte de este crecimiento corresponde a inversionistas que durante la pandemia y debido a la alta incertidumbre general decidieron movilizar sus recursos hacia otros tipos de inversiones de menor plazo o los destinaron para gastos, y, por lo tanto, al superar dicho periodo, estos recursos pudieron volver al mercado.

Además, al analizar la gráfica se puede observar que la tendencia predominante de los AUMs de los fondos de renta fija se mantuvo e incluso se incrementó a medida que el total del mercado iba creciendo. Al ahondar en los motivos detrás de este fortalecimiento de la renta fija existe una explicación clara de acuerdo con el entrevistado No. 2, esta es: “las altas rentabilidades de los fondos de renta fija.” Pues dadas las tasas de interés estipuladas por el Banco de la República, estos fondos que ya tenían un atractivo histórico para los inversionistas colombianos, se convirtieron en un vehículo que además de ser más seguro que otros tipos de inversiones como la renta variable, también estaban mostrando rentabilidades significativamente altas, factor que de acuerdo con los

entrevistados sigue siendo un criterio crucial para los inversionistas y por lo cual posicionó a la Renta Fija como una excelente alternativa. Un ejemplo de ello son fondos de renta fija como Credicorp Alta liquidez, el cual a lo largo de los últimos dos años mostró rentabilidades superiores al 12%, un comportamiento sobresaliente a comparación de años anteriores.

Por otra parte, en la gráfica del [Anexo 1.4](#), se pueden observar las variaciones porcentuales mes a mes de los AUMs de los fondos de renta fija y de renta variable. Esta comparación se realizó con el objetivo de verificar si existe un comportamiento opuesto en la entrada y salida de AUMs en estos vehículos de inversión debido a la marcada diferencia en sus niveles de riesgo asociados

De la gráfica es importante destacar la confirmación de un comportamiento inverso durante el periodo analizado, ya que se observa que en la mayoría de los meses en los que los fondos de renta fija evidenciaban crecimientos positivos en sus AUMs, los fondos de renta variable tenían decrecimientos, o por el contrario si los fondos de renta variable tenían variaciones positivas los fondos de renta fija evidenciaban variaciones negativas. Esta relación inversa fue confirmada, al abordar con los entrevistados el tema del tradeoff entre rentabilidad y riesgo, en donde el inversionista al comparar la renta fija y la renta variable durante el periodo de 2022-2024, no tenía incentivos a asumir la mayor volatilidad de la renta variable cuando esta no iba a asegurar rentabilidades superiores a las de la renta fija.

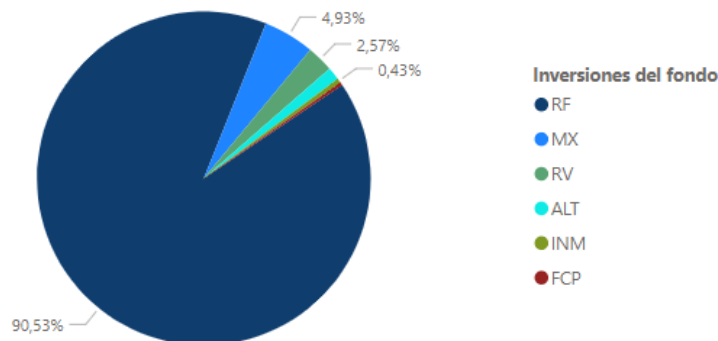
Por otra parte, un punto importante a resaltar es la volatilidad de los AUMs de estos dos tipos de fondos. Esto se explica debido a que a pesar de que, las rentabilidades de los fondos de renta fija mostraron niveles atractivos, esta tendencia no ocurrió durante todo el periodo analizado y tampoco para todos los tipos de renta fija. Esto sucede ya que, ante las subidas de tasas de interés en el 2022, los activos de renta fija en los que los fondos estaba invertidos se desvalorizaron, ya que los activos nuevos ofrecían mejores rentabilidades dadas las tasas crecientes. Es por este motivo, que los FICs de renta fija que se vieron más expuestos a esta alza de tasas de interés en 2022 fueron mayoritariamente los que invierten en activos de largo plazo, ya que el plazo de sus inversiones suponía que el fondo no podría liquidar rápidamente sus inversiones para volver a invertir a las tasas que se encontraban en una tendencia alcista.

Al analizar a Credicorp, se puede observar un ejemplo de lo anteriormente mencionado con los fondos Credicorp Capital Alta Liquidez y Credicorp Capital Renta Fija Colombia. Ambos fondos invierten en activos de renta fija pero sus plazos de inversión son diferentes; mientras que el fondo Alta Liquidez esta invertido principalmente en activos con duraciones de 0-180 días, el fondo Renta Fija Colombia invierte en activos con duraciones de uno a tres años y de más de cinco años. Y al comparar la evolución de sus AUMs durante el 2022 se observó que mientras que el primer fondo creció en COP 352 K Millones, el segundo mostró una disminución de COP 75 K Millones.

Después de revisar la evolución y el comportamiento de las variables analizadas, se consolidaron las gráficas de las figuras 9 y 10 con el objetivo de revisar el estado actual del mercado a la última fecha analizada (31 de Julio del 2024) y compararlo con la imagen inicial del 31 de diciembre del 2021 mostrada en las figuras 7 y 8.

Figura 9. Imagen general del mercado (Inversionistas) a julio 31 del 2024

Número de inversionistas por tipo de inversión



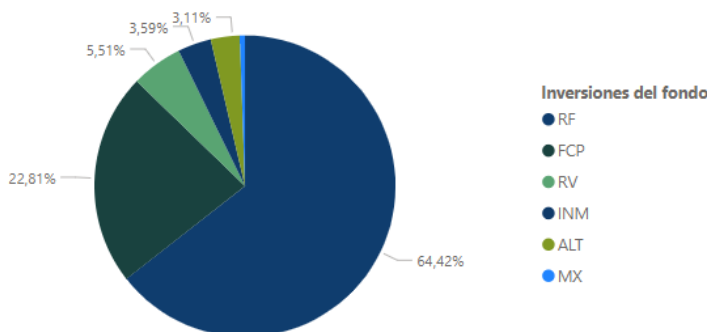
Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

De esta primera gráfica se puede observar que la mayor parte del número de inversionistas sigue posicionándose en fondos de Renta fija, pero que su porcentaje de participación ha disminuido levemente. Esto a raíz de que, en comparación a la gráfica de inicios del periodo, el número de inversionistas de los fondos Mixtos y de los fondos de Renta Variable han aumentado su porcentaje de participación en (1,13%) y (0,20%) respectivamente.

Por otro lado, analizando la gráfica de la figura 10, se puede observar que la predominancia de los fondos de renta fija en cuanto a AUMs ha aumentado, pues su participación se incrementó en 5,59%. Lo cual se explica debido a la reducción en la participación de otros tipos de fondos como los de Renta Variable, Inmobiliarios y Alternativos. Este crecimiento en participación implica que los AUMs de los fondos de Renta Fija pasaron de ser COP 69,56 Billones en diciembre 31 del 2021 a ser COP 116,01 Billones en julio 31 del 2024, demostrando un crecimiento altamente significativo del 66,77% y dejando en evidencia que durante estos dos años, debido variables macroeconómicas como las tasas de interés y la aún presente incertidumbre política y económica, los fondos de Renta Fija fueron los principales ganadores en el mercado de los FICs y se posicionaron cómo una opción prioritaria para la mayoría de inversionistas.

Figura 10. Imagen general del mercado (AUMs) a julio 31 del 2024

AUMs por tipo de inversión



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

- ¿Qué se espera a futuro?

Los entrevistados son muy claros en que los inversionistas empezaran a moverse en busca de rentabilidad, entendiendo que la combinación de bajo riesgo y gran rentabilidad de los fondos de Renta Fija empezará a mermarse por varios motivos, siendo el principal la caída inminente de las tasas de interés que iniciaron a descender en diciembre del 2023 en Colombia. Esto generará que de acuerdo con las tendencias que se evidenciaron en el 2024, la renta fija siga siendo importante pero la participación de otros tipos de inversión como la renta variable o los alternativos adquieran mayor protagonismo. Sin embargo, a pesar de que esto pueda implicar una mayor diversificación de clientes de segmentos como Wealth Management (personas con patrimonios mayores a 10 Millones de dólares), seguirán existiendo inversionistas, como, por ejemplo, compañías del segmento corporativo para las cuales la liquidez y seguridad de la Renta Fija seguirán siendo fundamentales.

Para inversionistas como persona natural, de acuerdo con los entrevistados, resulta más difícil ser pioneros en innovación, por motivos como el sesgo marcado que sigue predominando por inversiones de alta liquidez y cortoplacistas.

Objetivo específico # 1: Examinar los Fondos de Inversión Colectiva nuevos que fueron creados durante el periodo analizado y revisar su desempeño

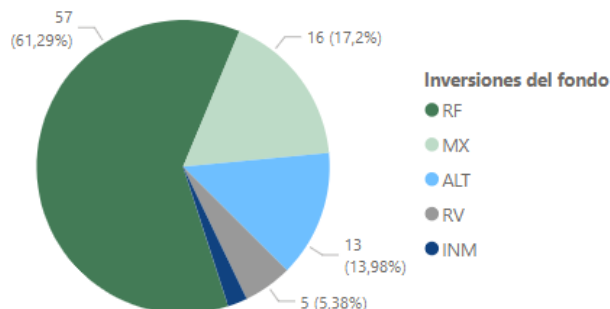
Para este apartado, se analizaron semestralmente los fondos de inversión colectiva que habían sido creados en el mercado, al igual que para el análisis general, se evaluó sus tipos de inversión y se ubicaron en las mismas categorías (RF, RV, MX, ALT, INM), excluyendo a los FCP. Este análisis permite dar cumplimiento al objetivo específico #1, ya que se revisa a detalle aspectos como el desempeño de los fondos, medido en sus AUMs y en su penetración en el mercado, al igual que se revisa en qué momentos y qué tipos de fondos se crearon durante el periodo analizado para así comprender cuales fueron las tendencias principales del mercado en términos de creación de nuevos productos. La primera grafica generada se encuentra en el [Anexo 1.5](#) donde se pueden observar la cantidad de fondos creados en cada semestre a lo largo del periodo analizado. De la gráfica se puede observar que la tendencia de creación de fondos ha ido disminuyendo especialmente en el primer semestre de cada año. Adicionalmente, revisando los datos de 2024, se puede observar una menor creación de fondos en comparación a los dos años anteriores.

- ¿Qué tipo de fondos se han creado?

De acuerdo con la figura 11 se puede evidenciar que la distribución de los fondos creados por su tipo de inversión ha sido marcada por FICs de Renta Fija, ya que 57 FICs de renta fija fueron creados a lo largo del periodo analizado. Asimismo, en segundo lugar, se encuentran los fondos mixtos (MX) y finalmente, los fondos de activos alternativos (ALT) se encuentran en el tercer lugar con 13 fondos nuevos creados. Estos datos permiten demostrar que el interés y prioridad del mercado colombiano de los FICs se orientó en gran medida hacia activos de Renta Fija, mientras que el apetito por activos de mayor riesgo como los fondos de Renta Variable fue reducido pues solo se crearon cinco fondos durante el periodo.

Figura 11. Distribución de fondos creados durante el periodo 2022-2024

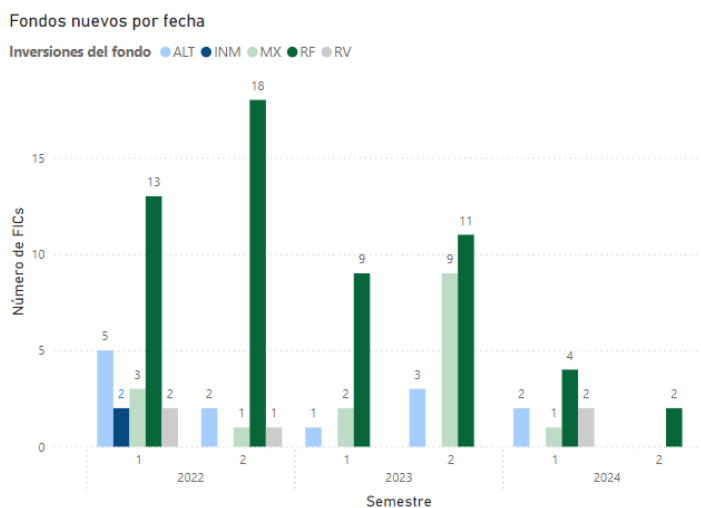
Fondos nuevos por tipos de inversión



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Por otro lado, al utilizar la información de las dos graficas anteriores se pudo consolidar la gráfica de la figura 12, en la cual se muestran qué tipo de fondos fueron creados y en qué momentos específicos.

Figura 12. Temporalidad de los tipos de fondos creados durante el periodo 2022-2024



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

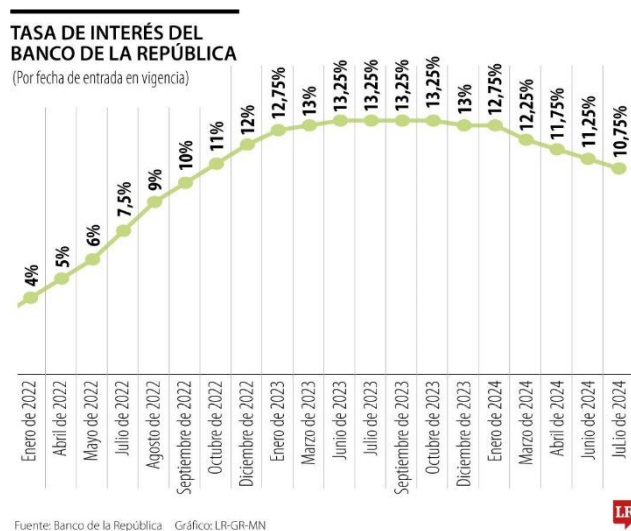
Esta gráfica permite observar que la creación de fondos de renta fija ocurrió principalmente para el año de 2022 y 2023 con 31 y 20 fondos respectivamente. Esto es relevante porque demuestra que el año 2022 y su contexto macroeconómico tuvo incidencias importantes en el mercado, lo cual es coherente con la literatura estudiada. Esto queda claro al discutirlo con los entrevistados, pues ellos hicieron énfasis en que los fondos creados por Credicorp durante este periodo surgieron como respuesta reactiva, en 2022, a que el mercado ya se encontraba descontando las futuras subidas de las tasas de interés tanto a nivel local como a nivel internacional dados los niveles de inflación, y en 2023,

a las ya materializadas tasas y la necesidad de poder capturarlas con vehículos de inversión que compraran títulos a dichas tasas, una reacción que de acuerdo con los entrevistados, no fue única de Credicorp sino que la realizaron la mayoría de las sociedades administradoras como respuesta a una demanda sobresaliente de este tipo de vehículos.

El comportamiento de la inflación en Estados Unidos y en Colombia se puede apreciar en los [anexos 1.6 y 1.7](#), en donde se visualiza el comportamiento alcista en ambos casos a lo largo del 2022, lo cual, de acuerdo con la literatura revisada, es un indicador fundamental para la estipulación de las tasas de interés dictaminadas por la FED y el Banco de la República respectivamente.

Todo este análisis explica la capacidad del mercado para poder empezar a descontar las subidas de las tasas de interés en 2022, ya que contrario al caso estadounidense, para el cual en noviembre del 2022 la tasa ya se encontraba en cifras (4,00%) cercanas al máximo durante el periodo analizado (5,25% a 5,50%); en el caso colombiano, la tasa a pesar de tener una tendencia alcista a finales del 2022, aún no había alcanzado su máximo (13,25%), que como se puede apreciar en la figura 13 se alcanzó hasta Junio del 2023.

Figura 13. Comportamiento de la tasa de interés en Colombia durante el periodo 2022-2024



Fuente: (Becerra, 2024)

Adicionalmente, es importante mencionar que mientras que para el 2022, los fondos nuevos de renta fija representaron un gran porcentaje de la totalidad fondos creados (65,96%), en 2023 (57,14%) y en lo transcurrido del 2024 (54,54%) estos fondos siguen siendo relevantes más su importancia ha venido disminuyendo, lo cual podría indicar un cambio de tendencia en los intereses de los inversionistas, ante hechos como la progresiva caída de las rentabilidades de los fondos de Renta Fija, y lo cual va en línea con lo observado previamente en el documento, al analizar el flujo del número de inversionistas al igual que el flujo de AUMs en los últimos meses, donde se ha visto la recuperación de FICs de mayor riesgo como los de renta variable.

- ¿Han tenido éxito los FICs creados?

Al revisar los activos bajo administración de los fondos nuevos, se consolidó la gráfica que se presenta en el [Anexo 1.8](#), en la cual se puede observar cómo ha evolucionado el capital administrado (AUMs) por estos diferentes tipos de FICs

A partir de la gráfica se puede corroborar la importancia de los FICs de Renta Fija tanto en número como en activos administrados, ya que para Julio 31 de 2024 estos fondos en conjunto han logrado recabar un total de COP 2,982 billones. De igual manera, se puede evidenciar que los fondos Alternativos también han logrado conseguir un monto bajo administración considerable al tener un total de COP 459 K Millones para Julio del 2024. Una tendencia importante es que, a pesar de que fondos mixtos ocuparon la segunda posición en mayor cantidad de fondos creados, para Julio de 2024 dichos fondos fueron los que contaron con menor cantidad de AUMs al tener COP 173 K millones.

Otro punto que es importante resaltar es que todos los fondos nuevos a corte de Julio 31 de 2024 tienen un capital igual a COP 3,95 Billones, una cifra que, a pesar de ser importante, es significativamente menor a todo el mercado de los FICs (excluyendo los FCP), ya que, al comparar estos dos valores, los AUMs de los fondos nuevos equivalen al 2,84%.

Esta cifra plantea incógnitas respecto a la pertinencia de los fondos creados o al objetivo de duración de estos. En el segundo caso, esto puede deberse a que como se revisó anteriormente, incluso Credicorp creó vehículos de inversión durante el periodo analizado con el objetivo de capturar las condiciones macroeconómicas favorables para la rentabilidad de activos de renta fija pero cuyas duraciones buscaban no ser de largo plazo y por lo cual dos de los tres fondos ya están liquidados. Al discutir esto con los entrevistados, se coincidió en que esta temporalidad corta de los fondos si fue un factor determinante para que los AUMs de los fondos nuevos no sean representativos en el mercado actual.

Por otro lado, al hablar de la pertinencia, innovación o atractividad de los fondos nuevos, los entrevistados comentaron que los FICs, debido a su robusta regulación, tienen poca capacidad para buscar alternativas en los activos en los que invierten, debido a factores como que el mercado público en Colombia sigue siendo poco profundo. Caso contrario a los Fondos de Capital Privado (FCP) que si cuentan con dicha capacidad para innovar y por lo cual para futuros estudios sería pertinente analizarlos.

Para complementar el análisis de los fondos nuevos, se consideró relevante revisar, de estos fondos, cuáles han sido los que mejor desempeño han tenido, para lo cual se analizaron sus AUMs a corte de Julio 2024 con el objetivo de revisar si han tenido una alta penetración en el mercado. A partir de lo anterior, se construyó la tabla ubicada en la figura 14.

Figura 14. Fondos nuevos con mayores AUMs a julio 31 de 2024

Año	Nombre Negocio	2024	
		AUMs	Inversión
	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 100	1,12 bill.	RF
	F.I.C. A. LIQUIDEZ 1525 PLUS	1,08 bill.	RF
	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO INMOBILIARIO RENTAR 2015	0,24 bill.	INM
	BTG PACTUAL ALTA DURACION COLOMBIA	0,16 bill.	RF
	FONDO BURSÁTIL GLOBAL X TES COLOMBIA COP GBI EM ID ETF	0,14 bill.	RV
	FIC CERRADO RENTA ALTERNATIVO GLOBAL	0,10 bill.	ALT
	FIC SURA CREDITO PRIVADO II	0,10 bill.	ALT
	FIC SURA LIBRANZAS II	0,10 bill.	ALT
	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO ALTERNATIVA PLAZO FIJO VI	0,08 bill.	RF

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Al analizar la tabla se evidencia que, los fondos de Renta Fija y Alternativos son los que cuentan con mayor cantidad de AUMs. Sin embargo, en el caso de los de renta fija, se observa que la cantidad de capital administrada es importante mas no los posiciona como principales competidores en el mercado. Por ejemplo, al analizar los dos fondos con mayores AUMs, es decir: FONDO DE

INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 100 y F.I.C. A. LIQUIDEZ 1525 PLUS, se observa que ambos fondos cuentan con características similares: Perfil de riesgo conservador, Garantizar liquidez y Baja volatilidad. Estas características son propias de fondos de renta fija como Alta Liquidez y Vista de Credicorp Capital al igual que de su competencia, sin embargo, al visualizar los AUMs manejados por este tipo de fondos, estos son significativamente mayores a los de los fondos nuevos analizados como se puede observar en el [Anexo 1.9](#)

Es por esto por lo que se puede determinar que, en el caso de los fondos de renta fija, estos no han logrado tener una penetración alta, al tener en cuenta que sus AUMs comparados con la suma total de los principales competidores es bajo, representando únicamente un 3,5%.

Por otro lado, al analizar los fondos alternativos con mayores AUMs a Julio de 2024 se pueden encontrar los siguientes: FIC SURA LIBRANZAS II, FIC CERRADO RENTA ALTERNATIVO GLOBAL y FIC SURA CREDITO PRIVADO II. Contario al caso de los fondos de renta fija, estos fondos se destacan por tener mayor penetración en el mercado llegando a convertirse en competidores directos de fondos alternativos de Credicorp Capital como el fondo Factoring y teniendo una cantidad de AUMs que, si bien es menor que los de renta fija, son significativos en el mercado de Alternativos como se puede observar en el [Anexo 1.10](#)

Al comparar el valor de los fondos nuevos con respecto a la suma total de los fondos de Credicorp y sus principales competidores se puede observar una penetración mayor a los de renta fija, pues se observó que estos fondos nuevos representan el 7,39% del valor total de los principales fondos en el mercado de los alternativos.

Objetivo específico # 2: Comparar y contrastar el desempeño y características centrales de los FICs de Credicorp Capital Colombia con los de sus principales competidores.

Como paso inicial en esta sección, se recopiló información dentro de la compañía respecto a los principales fondos que, de acuerdo con los equipos de inversión, son competencia directa de los fondos propios de Credicorp Capital. Asimismo, con el motivo de poder realizar un análisis a profundidad, se decidió seleccionar únicamente a seis fondos, teniendo en cuenta su representatividad en AUMs y también buscando analizar varios tipos de fondos, por lo cual los fondos seleccionados fueron los siguientes:

Credicorp Capital Alta liquidez (RF), Credicorp Capital Vista (RF), Credicorp Capital Deuda Corporativa (RF), Credicorp Capital Acciones Colombia (RV), Credicorp Capital Acciones Globales (RV) y Credicorp Capital Factoring (ALT)

El primer aspecto analizado en esta sección fue la participación que tienen las principales entidades administradoras de FICs en el mercado, para ello, se analizaron los AUMs de cada entidad juntando los valores de las comisionistas y fiduciarias a corte de Julio 31 del 2024. El resultado de este proceso se expresa en la gráfica del [Anexo 1.11](#)

Los primeros hallazgos generales demuestran la gran importancia que tienen entidades como Bancolombia, Alianza o Davivienda. Asimismo, al ver esta imagen inicial, se puede observar que Credicorp tiene un buen posicionamiento en el mercado, pues ocupa la tercera posición al tener AUMs iguales a COP 16,53 Billones. Sin embargo, el interés de la compañía es tener la mayor participación de mercado y por lo cual es importante analizar el desempeño de cada fondo, pero también analizar a su principal competidor: Bancolombia, entidad que tiene una alternativa competitiva para cada uno de los fondos propios analizados.

Es importante mencionar que en este análisis se busca revisar las características de los fondos que tienen mayores AUMs, en cada una de las categorías o tipos de fondos analizados pues esta variable sirve como primer indicador de atraktividad e interés generado en los inversionistas. En este sentido, las características que se revisaron de cada uno de los fondos competidores fueron las siguientes: Comisión máxima, Montos mínimos de inversión, Accesibilidad (facilidad para acceder a la información y concisión de los reportes), Pacto de permanencia y Rentabilidades. Esta revisión se hace con el objetivo de observar las preferencias de los inversionistas, buscando que, el análisis de las características mencionadas en conjunto con lo aportado por los entrevistados permita acercarse a una imagen del inversionista de FICs predominante en Colombia.

Fondos Credicorp Capital Alta liquidez y Credicorp Capital Vista

Para estos dos fondos ocurre una excepción y es que ambos fondos tienen la misma competencia en el mercado, es necesario aclarar que esto no significa que los fondos sean iguales. Entonces, al visualizar los AUMs de estos fondos contra su competencia se consolidó la tabla que se encuentra en la figura 15.

Figura 15. Fondos competidores de Alta Liquidez y Vista

Nombre Negocio	AUMs	Monto C.Máxima	Comisión Máxima
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO FIDUCUENTA	18,71 bill.	50 mil	1,50 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG PACTUAL LIQUIDEZ	7,13 bill.	1000 mil	1,50 %
FONDO ABIERTO ALIANZA	6,87 bill.	10 mil	2,33 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR	6,56 bill.	5000 mil	1,80 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTA LIQUIDEZ	5,24 bill.	20 mil	1,50 %
CREDICORP CAPITAL ALTA LIQUIDEZ	4,72 bill.	500 mil	1,50 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUMAR	4,35 bill.	30 mil	2,50 %
FIC Interés	3,43 bill.	5000 mil	1,80 %

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Cabe aclarar que en esta tabla no se visualizan todos los fondos competidores, pero se muestran los que tienen mayores AUMs a julio 31 de 2024. Al analizar esta tabla se observa que hay un fondo que sobresale inmediatamente porque tiene más del doble de AUMs que el que se encuentra en segunda posición, este fondo se llama Fiducuenta y es administrado por FIDUCIARIA BANCOLOMBIA. Al analizar las características de interés se puede observar lo siguiente:

- El fondo cuenta con uno de los menores montos mínimo de inversión, siendo COP 50.000.
- El fondo tiene la menor comisión máxima cobrada, esto implica que la rentabilidad final del inversionista no se ve tan afectada por la comisión que le cobra la sociedad, dicha comisión corresponde a 1,5% E.A.
- El fondo tiene la segunda mejor rentabilidad mensual promedio del mercado en Julio del 2024 (9,71%) y consistentemente ha mostrado rentabilidades muy competitivas.
- Al igual que el resto de los fondos analizados tiene 0 días de pacto de permanencia pues este tipo de fondos buscan ser de fácil entrada y salida.

En general, se observa que los dos fondos con mayores AUMs son los que mayores rentabilidades mensuales promedio tienen para Julio del 2024, adicionalmente se observa que fondos con buenas rentabilidades, pero comisiones máximas muy altas no tienen tan buen desempeño.

Fondo Credicorp Capital Deuda Corporativa

Realizando el mismo ejercicio de identificación y comparación con la competencia se consolidó la tabla de la figura 16

Figura 16. Fondos competidores de Deuda Corporativa

Nombre Negocio	AUMs	Monto C.Máxima	Comisión Máxima
CREDICORP CAPITAL DEUDA CORPORATIVA	0,81 bill.	1000 mil	1,50 %
FONDO DE INVERSION COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA BTG PACTUAL RENTA FIJA COLOMBIA	0,79 bill.	1000 mil	1,50 %
FONDO DE INVERSION COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA PLAN SEMILLA	0,67 bill.	50 mil	1,25 %
FIC Renta Fija Mediano Plazo Multiescala	0,32 bill.	1000 mil	1,50 %
FONDO DE INVERSION COLECTIVA ABIERTO CON PACTO PERMANENCIA ALIANZA RENTA FIJA 90	0,28 bill.	10 mil	2,00 %
F.I.C. Deuda Corporativa	0,09 bill.	200 mil	1,70 %
Fondo de Inversión Colectiva Fiducoldex 60 Moderado,	0,02 bill.	200 mil	1,20 %

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Para este fondo se observa que el fondo propio de la compañía es el líder en su competencia, sin embargo, existe una gran cercanía entre este y los siguientes dos fondos. Al comparar sus principales características se pudo observar lo siguiente:

- Una característica única del fondo es que, contrario al resto de la competencia, este es el único con 0 días de pacto de permanencia, lo cual implica mayor flexibilidad y liquidez para los inversionistas.
- El fondo al igual que el que el fondo BTG Pactual Renta fija Colombia tienen la tercer mejor comisión máxima (1,50%) solo por detrás del fondo Plan Semilla (1,25%) que ocupa la tercera posición en AUMs y otro fondo cuya comisión es de 1,20%.
- En cuanto al monto mínimo de inversión, los dos primeros fondos tienen el monto mínimo inversión más alto de los fondos competencia, siendo este equivalente a COP 1.000.000. Esto marca una clara diferencia respecto al tercer fondo (Plan semilla) que tiene un monto mínimo de ingreso de sólo COP 50.0000.
- En cuanto a la rentabilidad, los cuatro fondos con mayores AUMs del mercado cuentan con las cuatro mejores rentabilidades mensuales promedio para Julio del 2024, siendo notorio que el fondo líder en AUMs es el que tiene peor rentabilidad mensual promedio de los cuatro.

Fondo Credicorp Capital Acciones Globales

Para el fondo de acciones globales la tabla consolidada se muestra en la figura 17

Figura 17. Fondos competidores de Acciones Globales

Nombre Negocio	AUMs	Monto C.Máxima	Comisión Máxima
FONDO DE INVERSION COLECTIVA ABIERTO RENTA SOSTENIBLE GLOBAL	0,21 bill.	50 mil	2,00 %
CREDICORP CAPITAL ACCIONES GLOBALES	0,05 bill.	1000 mil	2,00 %
FONDO DE INVERSION COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA BTG PACTUAL ACCIONES INTERNACIONALES	0,04 bill.	1000 mil	2,00 %
FIC ACCIONES GLOBALES	0,03 bill.	250 mil	1,50 %
F.I.C. Abierta con Pacto de Permanencia Sostenible Global	0,00 bill.	200 mil	2,00 %

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Para este caso el fondo propio de la compañía ocupa el segundo lugar detrás del fondo Renta Sostenible Global de Bancolombia. Al comparar los fondos se observa lo siguiente:

- Ambos fondos cuentan con 0 días de pacto de permanencia, siendo los únicos que tienen este rasgo.
- Ambos tienen la comisión máxima más alta de los fondos analizados, pero en este caso las comisiones no varían en gran medida de fondo a fondo, siendo lo común el 2% E.A.
- El monto de inversión del primer lugar (COP 50.000) es sustancialmente menor que el de Credicorp (COP 1.000.000) y este puede ser un factor diferenciador.
- Al analizar las rentabilidades de los fondos, el fondo de Credicorp Capital se posicionó como el mejor en cuanto a rentabilidad mensual promedio en Julio del 2024, seguido del fondo Acciones internacionales de BTG Pactual, y es importante mencionar que el fondo con mayores AUMs fue el de menor rentabilidad mensual promedio.

Fondo Credicorp Capital Acciones Colombia

Figura 18. Fondos competidores de Acciones Colombia

Nombre Negocio	AUMs	Monto C.Máxima	Comisión Máxima
FONDO DE INVERSION COLECTIVA CERRADO ASHMORE ACCIONES COLOMBIA + LATAM	1,22 bill.	1048000 mil	1,47 %
FONDO DE INVERSION COLECTIVA ABIERTO RENTA VARIABLE COLOMBIA	0,16 bill.	50 mil	3,00 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTA ACCIONES	0,14 bill.	50 mil	3,00 %
CREDICORP CAPITAL ACCIONES COLOMBIA	0,09 bill.	1000 mil	2,00 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG PACTUAL ACCIONES COLOMBIA	0,02 bill.	1000 mil	2,00 %
FONDO DE INVERSION COLECTIVA ABIERTO ACCIVAL ACCIONES DINAMICO	0,01 bill.	50 mil	3,00 %
F.I.C. Acciones Plus	0,00 bill.	200 mil	3,00 %

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Al analizar la tabla, se observa que el líder en AUMs es un fondo particular, debido a factores como que es un fondo cerrado y que su monto mínimo de inversión es significativamente superior al resto. Comparando al fondo de Credicorp con los demás fondos se puede observar lo siguiente:

- Los fondos que cuentan con mayor cantidad de AUMs se caracterizan por tener un monto mínimo de inversión menor al de Credicorp, siendo estos COP 50.000 contra COP 1.000.000
- El fondo de Credicorp Capital cobra la menor comisión máxima respecto a la competencia (2,00%)
- Los tres fondos con mayores AUMs después del fondo Ashmore tienen 0 días de pacto de permanencia.
- A pesar de ocupar la segunda y tercera posición en cuanto a mayores AUMs, los fondos Renta Variable Colombia y Renta Acciones demostraron las dos menores rentabilidades mensuales promedio para Julio del 2024, mientras que el fondo de Credicorp y el fondo de Ashmore tuvieron las dos mejores.

Fondo Credicorp Capital Factoring

Figura 19. Fondos competidores de Factoring

FECHA_CORTE	miércoles, 31 de julio de 2024		
Nombre Negocio	AUMs	Monto C.Máxima	Comisión Máxima
FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CXC	3,38 bill.	100 mil	3,05 %
FONDO DE INVERSION COLECTA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA SURA MULTIESTRATEGIA CREDITO COLOMBIA	0,27 bill.	2000 mil	2,80 %
CREDICORP CAPITAL FACTORING	0,19 bill.	1000 mil	2,00 %
FIC SURA LIBRANZAS II	0,10 bill.	10000 mil	2,80 %
FIC ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA AVANZAR 90 DIAS	0,08 bill.	1000 mil	2,50 %
FIC SURA ESTRATEGIA LIBRANZAS COLOMBIA	0,03 bill.	500000 mil	1,80 %

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Al observar la tabla, se puede observar que el fondo propio se encuentra en tercera posición en cuanto a AUMs, al evaluar las características estudiadas se observa lo siguiente:

- Los dos fondos con mayores AUMs tienen el menor número de días de pacto de permanencia, siendo estos 30 días para cada uno, mientras que el fondo de Credicorp, ubicado en tercer lugar, tiene 60 días de pacto.
- El fondo con mayores AUMs, es decir, el fondo CXC de Alianza Fiduciaria es el que menor monto mínimo de inversión tiene, siendo este COP 100.000, mientras que los del resto de la competencia cercana no son inferiores a COP 1.000.000
- Los dos fondos con mayores AUMs son también los que tienen las mayores comisiones máximas (3,05% y 2,80% respectivamente), mientras que los fondos que tienen las menores comisiones (1,50%) fueron los dos fondos con menores AUMs en Julio 31 del 2024.
- Al analizar las rentabilidades mensuales promedio en Julio del 2024 se observa que el fondo CXC tuvo la segunda peor rentabilidad, además, el segundo fondo con mayores AUMs solo pudo obtener la tercer peor rentabilidad. Mientras que, el FIC Sura Estrategia Libranzas Colombia fue el que mostró la mejor rentabilidad, el cual también tiene el mayor monto mínimo de ingreso con COP 500 Millones.

¿Cómo se posicionan las entidades en términos de accesibilidad a la información?

Finalmente, se decidió comparar la accesibilidad a la información de cada entidad administradora de fondos ¿Por qué se seleccionó este aspecto? Porque al revisar la literatura se pudo evidenciar que un aspecto clave en el ánimo inversionista es si los inversionistas potenciales se sienten bien informados. En este sentido, se revisó si las entidades lograban poner a disposición la información necesaria y además la forma en que la presentaban, evaluando aspectos como la concisión de documentos informativos de los fondos como lo es el prospecto de inversión, además de la facilidad para encontrar información clave como las comisiones, los tipos de participación, los días de pactos de permanencia, etc.

Al comparar las diferentes entidades administradoras se pudo observar lo siguiente:

Bancolombia se destacó por su alta accesibilidad a la información, poniendo a disposición de manera ágil y sencilla los documentos de interés además de información general clave en su página web. Adicionalmente, sus prospectos cuentan con información pertinente y logran ser los más concisos al tener una extensión promedio de 5 páginas.

En el caso de Alianza, se observó que en su página web existe información acerca de los fondos mas no es muy detallada, sin embargo, dentro de los prospectos de inversión, la información pertinente es clara y la extensión promedio de sus prospectos es 7 páginas, lo cual sigue siendo conciso.

Para el caso de Credicorp Capital se observa que esta entidad, al igual que Bancolombia, comunica de manera completa la información de sus fondos, poniendo a disposición del inversionista toda la información clave en su página web. Al revisar sus prospectos, estos son de mayor extensión en comparación a Alianza y Bancolombia, pues tienen una extensión promedio de 17 páginas.

En el caso de Davivienda se observó que la accesibilidad a documentos importantes como los prospectos era difícil, esto claramente es un indicador negativo. Además, dentro de su página web, encontrar la información puede ser más difícil que en las de otras entidades, cabe aclarar que esto ocurrió para los productos de la fiduciaria y no para los de la comisionista.

Finalmente, se decidió analizar el caso de BTG Pactual, la entidad se caracterizó por no tener una accesibilidad alta. Esto se debe a que, a pesar de que su página web contiene información relevante, existe un gran problema en sus prospectos. Inicialmente, su extensión promedio es de 27 páginas, número que en comparación al resto de entidades no es conciso y adicionalmente, en algunos casos, los prospectos no contenían información pertinente o esta era confusa.

¿Tienen cabida las inversiones sostenibles?

Ante la posibilidad de incluir productos dedicados estrictamente a inversiones sostenibles, los entrevistados han sido tajantes en dos aspectos: El primero es que la sostenibilidad se ha empezado a posicionar como un factor altamente discutido entre los inversionistas, especialmente los inversionistas jóvenes, quienes buscan nuevas alternativas de inversión, no solo en las inversiones sostenibles, sino también en otro tipo de inversiones como las criptomonedas. Por otro lado, los entrevistados mencionaban que actualmente no ven viable un producto dedicado a este tipo de activos debido a dos problemas principales: el primero es que a pesar de que la sostenibilidad puede llegar a convertirse en un criterio de selección clave para los inversionistas colombianos, desde sus perspectivas, aún no ha superado a otros criterios críticos como lo son la rentabilidad, el riesgo y la liquidez, por lo que sigue habiendo una figura de un inversionista “capitalista”. Por otro lado, el Entrevistado No.1 comentaba que realizar la trazabilidad de si las inversiones son realmente sostenibles aun es un proceso complejo y confuso, y por tal motivo implicaría un esfuerzo significativo y desgastante para la empresa, esto debido a que, de acuerdo, con los entrevistados, Colombia aun esta atrasado respecto a otros países en el desarrollo de estos nuevos mercados.

Sin embargo, a pesar de lo mencionado, los entrevistados comentan que la compañía si está buscando maneras de empezar su transición hacia activos más sostenibles, por ejemplo, a través de las inversiones de su fondo inmobiliario INMOVAL. Al mencionar que más del 60% de las inversiones del fondo tienen sello de sostenibilidad, siendo conscientes de que a nivel internacional estos aspectos tienen mayor relevancia y que por lo tanto deben estar listos para impulsar la sostenibilidad en un futuro. Adicionalmente, al revisar el mercado, se pudo observar que si bien existen algunos fondos dedicados a temas específicos de sostenibilidad como por ejemplo el BBVA Paramo, la cantidad de estos fondos y los AUMs manejados aun no son tan significativos.

Sin embargo, desde lo aportado por los entrevistados y lo analizado en la literatura respecto a las inversiones sostenibles, se puede observar que, si bien las dificultades son claras, las inversiones sostenibles por sus características intrínsecas de riesgo concuerdan con el perfil de riesgo predominante en el mercado de los FICs. La capacidad de las inversiones ESG para ofrecer un riesgo muy bajo se logra gracias a su análisis completo e integral de oportunidades de inversión, el cual permite minimizar muchos riesgos asociados a asuntos sociales, económicos y ambientales, al identificarlos e incorporarlos dentro de sus valoraciones. Esto debería convertirse en un atractivo para el inversionista colombiano, quien también histórica y actualmente ha buscado limitar su exposición al riesgo, al darse cuenta de que este tipo de inversiones si bien no han demostrado tener

rentabilidades superiores a la renta fija tradicional si podrían permitirles protegerse contra riesgos identificados por el Entrevistado No.2 como el siguiente:

“En el mercado de deuda corporativa colombiano, existe un sesgo muy marcado hacia emisores del sector bancario con compañías como: Bancolombia, Davivienda, Grupo Aval. Esto plantea un riesgo claro ya que, al no haber emisores predominantes del sector real, el mercado se vería fuertemente expuesto ante crisis del sector bancario.”

Adicionalmente, a pesar de que el mercado colombiano sigue orientándose hacia productos tradicionales, se ha podido evidenciar a lo largo del documento, que otros tipos de activos han logrado tener acogida y los entrevistados desde su visión profesional esperan que su proliferación aumente en el futuro. Este tipo de activos corresponden a inversiones alternativas como la deuda corporativa privada, mercados que al igual que el de las inversiones sostenibles tienen mayor desarrollo en otros países pero que poco a poco empiezan a ser reconocidos a nivel nacional, este es un primer gran paso pues no solo introduce a los inversionistas a nuevas alternativas sino que también permite a las compañías como Credicorp Capital el poder familiarizarse con el proceso de introducción de estos nuevos vehículos de inversión, ya que los entrevistados comentaban que han generado aprendizajes clave respecto a la creación de productos disruptivos, como por ejemplo: “Ser muy claros con las condiciones de entrada y salida”

6. CONCLUSIONES

El mercado de los FICs ha mostrado tendencias muy importantes que caracterizaron su comportamiento durante el periodo de 2022 a 2024 y que marcan precedentes para su evolución en el futuro. Inicialmente, se debe mencionar la recuperación que se experimentó posterior a años difíciles causados por la pandemia, observando un crecimiento en AUMs muy importante de más de COP 60 Billones. Al hablar de los inversionistas y en qué invierten, a lo largo de la literatura y del análisis del periodo, es claro que la inclinación hacia la renta fija es una tendencia histórica y actual que incluso se reforzó durante los años observados. ¿A qué se debe esta prelación? A factores clave de la renta fija como su menor riesgo en comparación a otras alternativas y a que logra satisfacer algunas necesidades importantes de los inversionistas colombianos como la liquidez.

A pesar de los factores coyunturales evaluados en el trabajo como los niveles de inflación que llevaron consecuentemente a altas tasas de interés y por ende a rentabilidades altas de los fondos de renta fija, como por ejemplo en el caso del fondo Credicorp Capital Vista que presentó rentabilidades superiores al 11% durante el periodo de tasas de interés cercanas al 13,25% mientras que anteriormente sus rentabilidades oscilaban alrededor del 3% al 4% , se espera que, en los próximos años, esta fortaleza de la Renta Fija siga existiendo pero que activos como la renta variable recuperen su participación en el mercado y que otros activos como los alternativos emerjan en un mercado que de acuerdo con los entrevistados sigue priorizando al máximo la rentabilidad.

Al analizar los fondos nuevos, se observó la influencia del contexto macroeconómico mencionado anteriormente, lo cual llevó a que, la creación de fondos durante el periodo se acelerará y que esta se concentrará en activos de Renta Fija buscando capitalizar oportunidades en el mercado, una acción que la mayoría de las entidades administradoras de fondos realizaron, de acuerdo con los miembros entrevistados de Credicorp Capital. Por otro lado, al analizar la relevancia que estos fondos tienen a la fecha más reciente, se observó una falta de penetración en el mercado para el caso de los fondos de renta fija mientras que otros tipos como los alternativos si pudieron tenerla. En general, los fondos nuevos representan el 2,84% del mercado, cifra que demuestra, en un primer momento, la poca capacidad de innovación que tienen este tipo de vehículos debido a factores como su robusta regulación y restricción en los activos permitidos para invertir y en un segundo momento,

que la mayoría de los fondos creados orientados a la renta fija, se centraron en tener vigencias de corto plazo, por lo cual, hoy en día ya se encuentran liquidados.

Al revisar la competencia, se observó que las compañías destacadas por su participación son compañías como: Bancolombia, Davivienda o Alianza, siendo Bancolombia el líder del mercado. Asimismo, después de analizar los fondos competidores de los fondos propios de Credicorp Capital se pudo observar que las siguientes son las características predominantes en los fondos que tienen mayores AUMs y por lo tanto los que mejor recepción tienen por parte de los inversionistas:

Monto mínimo de inversión: La mayoría de los fondos líderes en su segmento se caracterizan por tener montos mínimos de inversión que buscan ser accesibles en comparación con sus competidores. **Pacto de permanencia:** Conforme a la literatura y a lo discutido con los entrevistados, la liquidez es importante para los inversionistas colombianos y en este sentido, la mayoría de los fondos con mayores AUMs se caracterizan por no tener pacto de permanencia o tener la menor cantidad de días. **Rentabilidad:** Para los fondos de renta fija se confirmó que los inversionistas siguen prefiriendo fondos cuyas rentabilidades sean las mayores. Sin embargo, para activos de mayor riesgo, como renta variable o alternativos, esta relación no es tan directa, pues en algunos casos los fondos líderes en AUMs demostraron menores rentabilidades que sus competidores.

Por otra parte, en cuanto a la forma de reportar la información y la accesibilidad que tiene el inversionista a la misma, se observa que entidades como Bancolombia, Alianza y Credicorp Capital, las tres con mayor participación en el mercado de los FICs, son las que mejor comunican la información sobre sus fondos, comunicándose de manera concisa y clara en medios como su página web con sus inversionistas potenciales.

Al hablar del futuro de los FICs y si las inversiones sostenibles pueden tener cabida, desde un primer análisis y discusión con los miembros de la compañía la respuesta fue negativa, debido a que consideran que el inversionista sigue priorizando la rentabilidad sobre otros criterios, y también debido a otros factores mencionados por los entrevistados como la falta de desarrollo del mercado colombiano y su consecuente poca capacidad para incorporar y evaluar activamente este tipo de inversiones. Sin embargo, al analizar la realidad actual y las previsiones para el futuro del mercado, es claro que el “no” no es una respuesta definitiva, ya que los inversionistas están empezando a buscar diversificación a través de inversiones no tradicionales como las alternativas. Este último factor en conjunto con hechos como que las nuevas generaciones parecen estar más interesadas en la sostenibilidad e inversiones no tradicionales, al igual que la capacidad de las inversiones sostenibles para garantizar un riesgo bajo, lo cual satisface los perfiles de riesgo históricos de los inversionistas colombianos, hacen que las inversiones sostenibles sean un tema y una oportunidad que Credicorp Capital reconoce y que por lo tanto debe tener bajo su radar, razón por la cual, su análisis y evaluación constantes son necesarios.

Finalmente, las implicaciones de este trabajo respecto a la gestión comercial de Credicorp Capital son claras, Credicorp compite con entidades como Bancolombia y Davivienda, las cuales al tener una red bancarizada detrás de ellas, cuentan con ventajas competitivas como una agenda muy robusta de clientes potenciales, es por este motivo, por el cual Credicorp debería sobre ponderar atributos como el servicio al cliente además de aspectos como la accesibilidad a su información, la cual a pesar de ser sobresaliente respecto a otras entidades, sigue teniendo cosas por mejorar en comparación a competidores directos como Bancolombia.

Siguiendo esta línea, Credicorp debe estar lista para atender a inversionistas que debido a la combinación extraordinaria de rentabilidad y bajo riesgo que pudieron conseguir durante el periodo de 2022 a 2024 en inversiones de renta fija, están listos para migrar a otros tipos de activos en busca de diversificación y de mantener un retorno alto. Para ello, aspectos como la oferta amplia de

productos, innovación de productos y gestión activa de las inversiones se vuelven importante para el objetivo de la compañía de materializar una participación mayor de un mercado en crecimiento y que en 2024 ha presentado una mayor movilidad entre alternativas de inversión.

7. RECOMENDACIONES

La principal recomendación del presente trabajo es que Credicorp Capital realice un acercamiento a las inversiones sostenibles para familiarizarse con el desarrollo que se está gestando a nivel local en esta materia, pues se observaba que, para los entrevistados una de las dificultades principales en torno a esta alternativa de inversión era el proceso de realizar la trazabilidad de sostenibilidad de los activos. Sin embargo, en la actualidad, gracias a la consolidación de la taxonomía verde se están generando grandes avances en materia de estos asuntos y adicionalmente, el mercado se encuentra en un periodo de transición que podrá resultar en la implementación de una normativa a aplicar y lo cual llevaría a que Credicorp estuviera lista antes que sus competidores para estos posibles cambios regulatorios. Razón por la cual, sería pertinente para la compañía revisarlo.

¿Qué es la taxonomía verde? “La taxonomía es un sistema de clasificación para actividades económicas y activos con contribuciones sustanciales para el logro de objetivos ambientales” (Superintendencia Financiera de Colombia, 2024). Este es un avance crítico para facilitar a los inversionistas “la identificación y evaluación de inversiones que pueden cumplir con objetivos ambientales y que pueden ser consideradas como verdes o ambientalmente sostenibles en Colombia.” (Superintendencia Financiera de Colombia, 2024)

Esta fácil identificación y caracterización se convierte en vital para el fomento de un mercado de capitales verdes en Colombia y para combatir acciones como el greenwashing. Y marca el camino hacia un mayor desarrollo de productos financieros sostenibles al permitirles diferenciarse rápidamente debido a la “clasificación de los instrumentos financieros denominados como verdes, (por ejemplo: bonos, carteras de crédito/leasing, títulos derivados de procesos de titularización, fondos de inversión, líneas de inversión diferenciadas, portafolios de inversión e índices bursátiles)” (Superintendencia Financiera de Colombia, 2024)

Finalmente, algunas de las aplicaciones que podría tener la taxonomía verde, para sociedades comisionistas de bolsa como Credicorp Capital se relacionan estrechamente con la creación de nuevos productos, entre ellos Fondos de inversión Colectiva (FIC) y otras soluciones de inversión, que inviertan directamente en sectores y activos verdes con objetivos como la diversificación.

8. REFERENCIAS

1. Amortegui, I. C., Botia, D. C., Molano, E. G., & Campos, C. H. (2021). Informe de Política Monetaria. Obtenido de <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/7f8cf7c8-9228-45c0-8edd-b7a28a6b275d/content>
2. Asociación de fiduciarias de Colombia. (s.f.). Fondos de Inversión Colectiva. Obtenido de Asofiduciarias: <https://www.asofiduciarias.org.co/educacion-financiera/fondos-de-inversion-colectiva/>
3. Banco de la República. (2024). ¿Por qué la variación de la tasa de interés del Banco de la República no se ha visto reflejada en las tasas de los créditos con mi entidad financiera? Obtenido de Banco de la República: <https://www.banrep.gov.co/es/variacion-tasa-interes-del-banco-republica-no-se-ha-visto-reflejada-las-tasas-creditos-con-mi>
4. Banco de la República. (2024). Fondos de inversión colectiva. Obtenido de Banco de la República: <https://www.banrep.gov.co/es/glosario/fondos-inversion-colectiva>
5. Banco de la República. (2024). Reporte de Estabilidad Financiera - Primer semestre 2024. Obtenido de Banco de la República: <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/reporte-estabilidad-financiera/primer-semestre-2024>
6. Banco de la República. (2024). Tasas de interés de política monetaria. Obtenido de Banco de la República: <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/tasas-interes-politica-monetaria>
7. Becerra, B. X. (2024). La República. Obtenido de Tasas de interés del Banco de la República volvieron a los niveles de hace 21 meses: <https://www.larepublica.co/economia/tasas-de-interes-del-banco-de-la-republica-volvieron-a-los-niveles-de-hace-21-meses-3920120>
8. Bejarano, J. M. (2024). La República. Obtenido de Sin cambios, la Fed mantuvo sus tasas de referencia en el rango entre 5,25% a 5,5%: <https://www.larepublica.co/globoeconomia/tasas-de-interes-de-la-reserva-federal-para-mayo-de-2024-3852248>
9. BTG Pactual Colombia. (2024). Fondos de inversión Colectiva: solidez y rentabilidad. Obtenido de BTG Pactual Colombia: <https://www.btgpactual.com.co/es/blog/tendencias/fondos-de-inversion-colectiva-solidez-y-rentabilidad>
10. Bushee, B. J., & Friedman, H. L. (2016). Disclosure standards and the sensitivity of returns to mood. *Review of Financial Studies*, 29(3), 787–822. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhv054>
11. Cardozo, P., Tenjo, F., & Vargas, H. (2023). El Banco de la República en la pandemia del covid-19. En J. D. Escobar, *Historia del Banco de la República, cien años* (pág. 69). Bogotá.
12. Corredor, A. A., & Corredor, J. F. (2020). Retos de la industria de fondos de inversión colectiva en Colombia frente a las tendencias globales de gestión y distribución. Obtenido de Universidad EAFIT: <https://repositorio.eafit.edu.co/items/5f0dc00f-33d5-4593-859e-6ef3d8e1d3c4>
13. Credicorp Capital. (2024). Credicorp Capital Alta Liquidez. Obtenido de Credicorp Capital: <https://www.credicorpcapital.com/Colombia/Neg/GA/Paginas/CCAL.aspx>

14. Credicorp Capital. (2024). Quiénes Somos. Obtenido de CredicorpCapital: <https://www.credicorpcapital.com/Nos/Paginas/QS.aspx>
15. Credicorp Capital. (2024). Ventajas Competitivas. Obtenido de <https://www.credicorpcapital.com/Colombia/Nos/Paginas/VC.aspx>
16. DUQUE, E. D. (s.f.). RECONOZCA SU PERFIL DE. Obtenido de <https://fce.unal.edu.co/uace/publicaciones/editorial/reconozca-su-perfil-de-riesgo>
17. Fang, F., & Parida, S. (2022). Sustainable mutual fund performance and flow in the recent years through the COVID-19 pandemic. *INTERNATIONAL REVIEW OF FINANCIAL ANALYSIS*, 84. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102387>
18. Fang, Y., Shao, Z., & Zhao, Y. (2023). Risk spillovers in global financial markets: Evidence from the COVID-19 crisis. *International Review of Economics and Finance*, 83, 821–840. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.10.016>
19. Fernandez-Perez, A., Garel, A., & Indriawan, I. (2022). In the mood for sustainable funds? *ECONOMICS LETTERS*, 217. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110691>
20. Nieminen, M., & Kuziemska-Pawlak, K. (2024). Cross-country variation in economic preferences and the asset composition of international investment positions. *Journal of International Money and Finance*, 146. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103130>
21. Plattek, D. N. F., & Figueiredo, O. H. S. (2023). Sustainable and Governance Investment Funds in Brazil: A Performance Evaluation. *SUSTAINABILITY*, 15(11). <https://doi.org/10.3390/su15118517>
22. Rodríguez, J. (2024). Así está el panorama de los Fondos de Inversión Colectiva en Colombia. Obtenido de Portafolio: <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/mercado-de-los-fic-en-colombia-asi-esta-el-panorama-600044>
23. Saci, F., Jasimuddin, S. M., & Hasan, M. (2022). Performance of Socially Responsible Investment Funds in China: A Comparison with Traditional Funds. *SUSTAINABILITY*, 14(3). <https://doi.org/10.3390/su14031476>
24. Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, M. d. (2014). *Metodología de la investigación*. McGRAW-HILL.
25. SEPÚLVEDA, D. L., & CORTES, W. F. (2024). Análisis financiero de la importancia de los FICS como alternativa de ahorro/inversión en Colombia. Obtenido de Universidad Católica de Colombia: <https://repository.ucatolica.edu.co/entities/publication/6c4a12fa-b6f2-4f52-8ed3-2d3a3883c557>
26. Sierra, C. S. (2023). La República. Obtenido de El dato de inflación bajó por octavo mes consecutivo a 10,15% anual en noviembre: <https://www.larepublica.co/economia/el-dato-de-inflacion-bajo-por-octavo-mes-consecutivo-a-10-15-anual-en-noviembre-3763993>
27. Superintendencia Financiera de Colombia . (2024). Taxonomía verde de Colombia. Obtenido de <https://www.taxonomiaverde.gov.co/webcenter/portal/TaxonomiaVerde>
28. Tripathi, V., & Kaur, A. (2022). Does Socially Responsible Investing Pay in Developing Countries? A Comparative Study Across Select Developed and Developing Markets. *FIIB BUSINESS REVIEW*, 11(2), 189–205. <https://doi.org/10.1177/2319714520980288>
29. Turtiainen, M., Saastamoinen, J., Suhonen, N., & Kainulainen, T. (2022). Key investor information disclosure regulation and retail mutual fund flows in the Finnish market. *INTERNATIONAL JOURNAL OF BANK MARKETING*, 40(4), 865–885. <https://doi.org/10.1108/IJBM-10-2021-0462>



30. Tyba. (2023). Índice de Ánimo Inversionista 3a Edición. Obtenido de <https://tyba.com.co/animo-inversionista-2023/>
31. Zhu, W. Z., Yang, J. J., Lv, H., & Zhuang, M. (2021). Pandemic Uncertainty and Socially Responsible Investments. FRONTIERS IN PUBLIC HEALTH, 9. <https://doi.org/10.3389/fpubh.2021.661482>

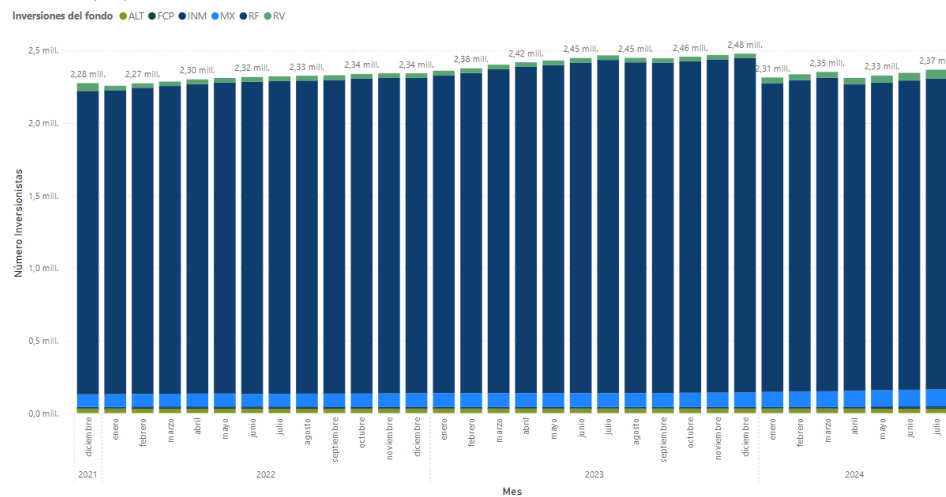
9. ANEXOS

ANEXO 1

En esta sección de anexos al igual que a lo largo de las figuras encontradas en el documento, se observan imágenes de gráficas y tablas obtenidas del Power Bi consolidado, a excepción del Anexo 1.6 y 1.7. Si el lector desea consultar el Power Bi, lo puede realizar a través del siguiente link:

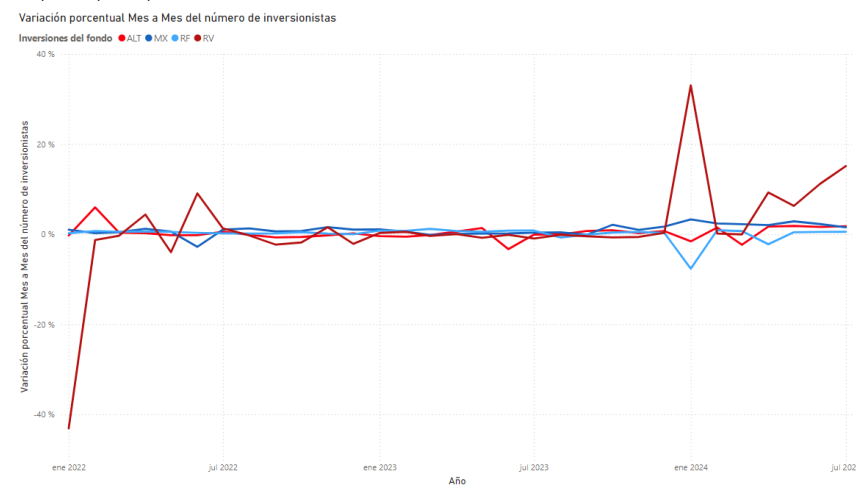
<https://drive.google.com/drive/folders/14aO10XWpBLuspt0LLiUsYublOw6HxBqj?usp=sharing>

Anexo 1.1. Evolución de distribución de número de inversionistas a lo largo del periodo analizado



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Anexo 1.2. Variación porcentual mes a mes del número de inversionistas de cuatro tipos de fondos: RF, MX, RV, ALT.

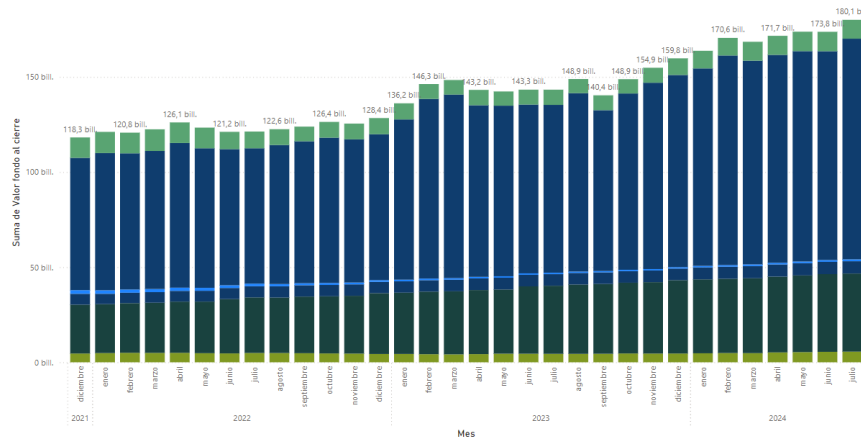


Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Anexo 1.3. Evolución de distribución de activos bajos administración (AUMs) a lo largo del periodo analizado

AUMs por tipo de inversión

Inversiones del fondo ● ALT ● FCP ● INM ● MX ● RF ● RV

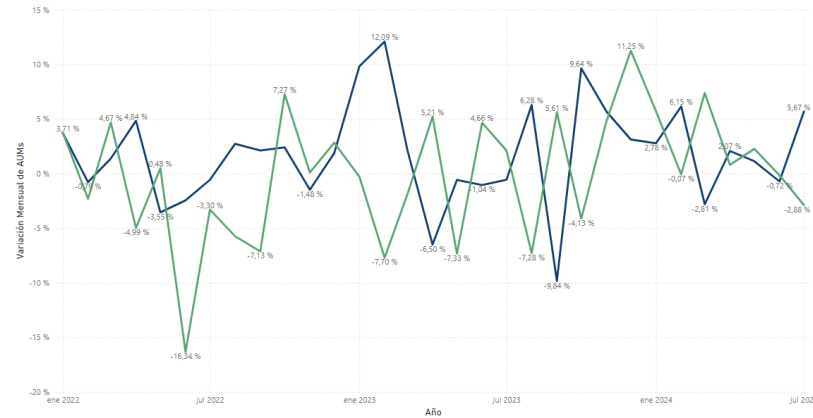


Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Anexo 1.4. Variación porcentual mes a mes de los AUMs de los fondos de RF y RV

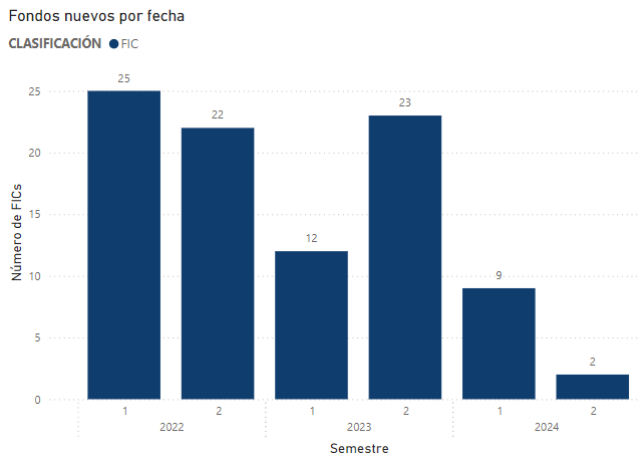
Variación Porcentual de AUMs

Inversiones del fondo ● RF ● RV



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

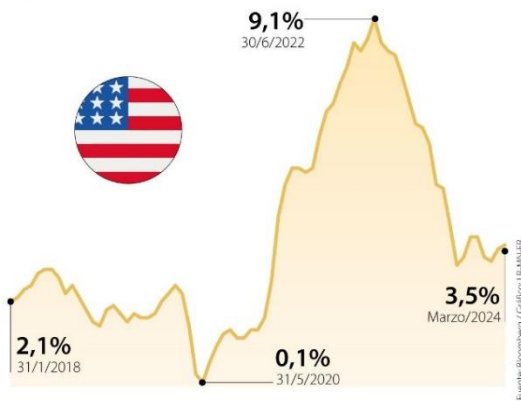
Anexo 1.5. Cantidad de fondos nuevos creados por cada semestre



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Anexo 1.6. Comportamiento de la inflación en Estados Unidos

MOVIMIENTO DE LA INFLACIÓN EN EE.UU.



Fuente: (Bejarano, 2024)

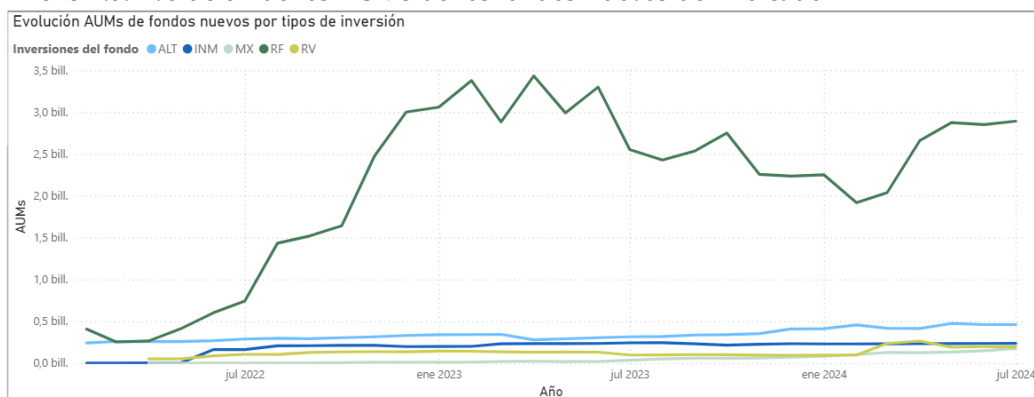
Anexo 1.7. Comportamiento de la inflación en Colombia

HISTÓRICO DE LA INFLACIÓN



Fuente: (Sierra, 2023)

Anexo 1.8. Evolución de los AUMs de los fondos nuevos del mercado



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Anexo 1.9. AUMs de los principales fondos competidores de Credicorp Capital Alta Liquidez y Vista

Nombre Negocio	jul/24
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO FIDUCUENTA	18,71 bill.
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG PACTUAL LIQUIDEZ	7,13 bill.
FONDO ABIERTO ALIANZA	6,87 bill.
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR	6,56 bill.
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO RENTA LIQUIDEZ	5,24 bill.
CREDICORP CAPITAL ALTA LIQUIDEZ	4,72 bill.
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUMAR	4,35 bill.
Total	62,35 bill.

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

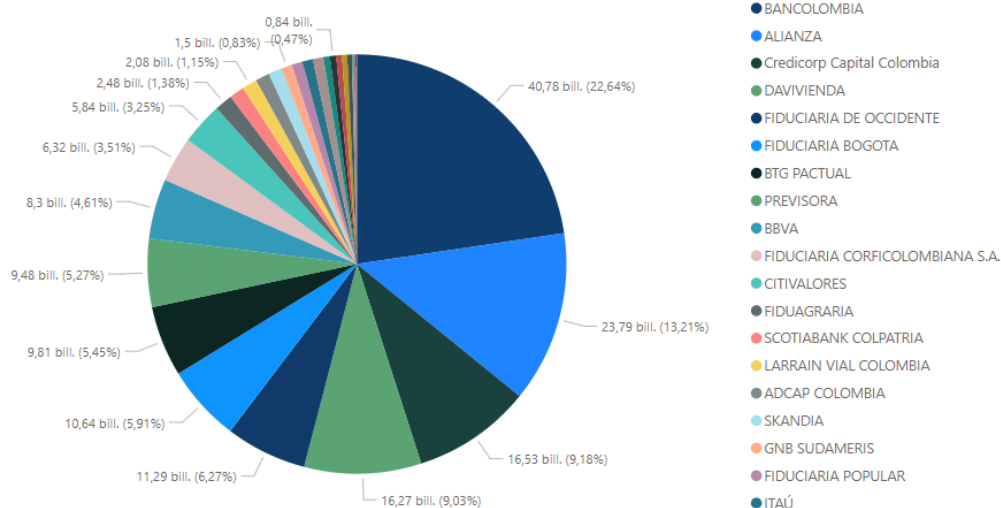
Anexo 1.10. AUMs de los principales fondos competidores de Credicorp Capital Factoring

Nombre Negocio	jul/24
FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA CXC	3,38 bill.
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA SURA MULTIESTRATEGIA CREDITO COLOMBIA	0,27 bill.
CREDICORP CAPITAL FACTORING	0,19 bill.
FIC SURA LIBRANZAS II	0,10 bill.
FIC ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA AVANZAR 90 DIAS	0,08 bill.
FIC SURA ESTRATEGIA LIBRANZAS COLOMBIA	0,03 bill.
Total	4,06 bill.

Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

Anexo 1.11. Participación de cada entidad administradora de FICs a 31 de Julio de 2024

AUMs por Entidad



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera (2024)

ANEXO 2

En esta sección de anexos se puede visualizar la plantilla utilizada como guía para las dos entrevistas a profundidad.

Anexo 2.1. Plantilla para entrevistas

AUMS

- El mercado general de los FICs ha tenido un crecimiento muy significativo en el periodo de 2022-2024 pasando de 118 billones a 180 billones. ¿Cuáles consideras que han sido los principales factores que han incidido en este crecimiento?

(Información, Animo inversionistas, contexto macroeconómico)

- ¿El mercado colombiano ha demostrado una tendencia fuerte hacia la renta fija que se reforzó en el periodo de 2022-2024, esperas que esto cambie en los próximos años?
- ¿La caída de AUMs de fondos de renta variable tiene relación directa con la proliferación de la Renta Fija? ¿Esto puede indicar un menor apetito de riesgo por parte de los inversionistas durante el periodo?
- ¿Cuáles son tus perspectivas sobre el futuro de inversiones en activos alternativos?

Inversionistas

- Contrario al comportamiento de los AUMs, el número de inversionistas totales del mercado se mantuvo muy estable a lo largo del periodo analizado, ¿Qué factores atribuyes a dicho comportamiento?

- ¿A inicio del 2024 hubo una caída notoria en el número de inversionistas, a qué se puede atribuir este comportamiento?
- El número de inversionistas en fondos de renta variable ha venido creciendo en 2024, ¿a qué se atribuye este crecimiento? ¿Tiene relación con una estabilización de la economía?

Fondos nuevos

- ¿Por qué se crean nuevos fondos? Como lo hace Credicorp
- ¿Qué características del entorno macroeconómico explican la creación de una alta cantidad de fondos, especialmente de renta fija (tasas altas de interés, inflación, incertidumbre)?

Se crearon 31 fondos de Renta Fija en 2022 y 20 en 2023 mientras que en 2024 solo van 6 fondos nuevos

- Los nuevos fondos alcanzan un total de 3,95 billones en Julio de 2024 lo cual representa un 2,84% del total del mercado ¿Falta innovación? ¿A qué se debe esa poca penetración?
- ¿Qué tan receptivo sería el mercado a nuevos tipos de inversiones como las centradas en activos sostenibles? TES verdes, acciones o índices que se concentren fuertemente en la sostenibilidad como criterio de selección
- ¿Credicorp tiene algún fondo específico de esto? En caso de que no, ¿Por qué no han entrado a este tipo de inversiones?

Fondos competencia

- ¿Cuál consideran que es la ventaja competitiva de Credicorp, y de sus fondos?
- Inversionista tipo actual:
Perfil de riesgo, Monto mínimo de inversión, Comisión, Liquidez, Preferencias (marca)
- ¿Cómo se diferencia el inversionista típico colombiano de 2022 al de 2024 en los aspectos evaluados en la anterior pregunta?
- ¿Qué tan importante es para los inversionistas la forma de Credicorp de reportar y comunicar la información?
- Que características tienen las fichas técnicas, prospectos, página web (extensión, accesibilidad a la información)
- ¿Son inversionistas activos o pasivos? ¿Se interesan por en qué tipo de inversiones tiene el fondo?