

1-1-2018

Análisis cuantitativo de los fondos de inversión más rentables en Colombia, periodo 2016

Andrés Mauricio Rios Cruz

Follow this and additional works at: https://ciencia.lasalle.edu.co/administracion_de_empresas

Citación recomendada

Rios Cruz, A. M. (2018). Análisis cuantitativo de los fondos de inversión más rentables en Colombia, periodo 2016. Retrieved from https://ciencia.lasalle.edu.co/administracion_de_empresas/1522

This Trabajo de Grado is brought to you for free and open access by the Facultad de Ciencias Administrativas y Contables at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in Administración de Empresas by an authorized administrator of Ciencia Unisalle. For more information, please contact ciencia@lasalle.edu.co.

ANÁLISIS CUANTITATIVO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN MÁS RENTABLES EN COLOMBIA, PERIODO 2016.

Andrés Mauricio Rios Cruz¹

“No hay nada malo con un inversionista que ‘sabe nada’ y que se da cuenta de ello. El problema está cuando usted es un inversionista que “sabe nada” pero cree que sabe algo”.

Warren Buffet

Resumen.

El portal de información financiera carterascolectivas.com publicó en octubre del año 2016 un informe en el cual expone los fondos de inversión colectiva enfocados en renta variable con mejor desempeño año corrido. El presente artículo tomó dichos fondos de inversión como muestra de investigación con el propósito de analizar mediante medidas de performance como el índice de Sharpe, el ratio de Treynor y el Índice de Jensen, cuál de estos fondos presenta el mejor desempeño en términos de rentabilidad y riesgo y además comprobar si son una buena alternativa de inversión dado el riesgo asumido y la rentabilidad obtenida en comparación al desempeño del mercado accionario colombiano y los certificados de depósito a término fijo CDT. La investigación incluye una síntesis de la situación del mercado de fondos de inversión en Colombia, la definición y clasificación de los fondos de inversión, el marco legal, definición de algunos términos financieros, la exposición de las medidas de performance siguiendo con una explicación de la metodología utilizada en la investigación para finalizar con la presentación y análisis de los datos obtenidos.

¹ Estudiante de Administración de Empresas, Facultad de Ciencias Administrativas y contables, Universidad de la Salle. Bogotá, Colombia. Correo electrónico: arios00@unisalle.edu.co

Palabras clave.

Rentabilidad, riesgo, benchmarking, gestión

Abstract.

The financial information website carterascolectivas.com published in October 2016 a report in which it presents the collective investment funds focus on variable yield with the best performance of the year. This article took those investment funds as an investigation sample to analyze through performance measures as the Sharpe Index, the Treynor ratio and the Jensen index, which of those funds shows the best performance in terms of profitability and risk, in addition to check if it is a good investment option considering the risk already taken and the profitability gotten in comparison to the Colombian stock market performance and the certificates of deposit CDT. The investigation includes a synthesis about the situation of the fund investment market in Colombia, the definition and the classification of the investment funds, the legal framework, the performance measures followed by an explanation by the implemented methodology during the investigation to finalize with the presentation and analysis of the obtained data.

Keywords

Profit, Risk, benchmarking, risk management

ANÁLISIS SITUACIONAL DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA EN COLOMBIA

Según el informe Conocimiento de los Fondos de Inversión Colectiva realizado por Asofiduciarias, concluyó que los potenciales clientes de los fondos de inversión colectiva aún era una cifra incipiente, de los encuestados solo el 4 % manifestó que tenía parte de sus ahorros en un fondo de inversión colectiva y es que no es para menos, el mercado local de renta variable a duras penas representa el 4 % del PIB nacional (2016) cifra que en el 2010 alcanzaba el 8 %, sin dudas un indicador bastante dicente para poner de manifiesto el poco interés dentro del potencial de inversores para este tipo de instrumento financiero. (Asofiduciarias, 2016)

Tras una revisión de las cifras de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) en Colombia según el estudio de Asofiduciarias, el valor de los activos de los FIC ha presentado un ligero incremento en los últimos años, pues en 2009 el total de activos invertidos en FIC representaban el 5 % del PIB colombiano, mientras que en marzo de 2016 esta cifra rondaba el 7,3%. Aunque no se puede desconocer que el sector ha crecido, estos números siguen siendo bastante inferiores a los referentes locales, pues en Chile los activos invertidos en FIC representan poco más del 80 % del PIB, en Brasil alcanza el 50% y en Estados Unidos la cifra es de 3 dígitos: 150 % del PIB (Asofiduciarias, 2016), números que ponen en evidencia que en Colombia los fondos de inversión colectiva aun no logran ser un instrumento masivo en la economía del país, afirmación que también es respaldada por (ANIF, 2016) en la cual se expresa que en Colombia tan solo el 4 % de la población invierte en FIC mientras que en países como Chile el 12 % de la población invierte en este instrumento y en Estados Unidos es el 29 %.

QUÉ SON LOS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

Los fondos de inversión colectiva suponen la existencia de un patrimonio común sin personalidad jurídica que emite participaciones entre muchos inversores y que busca generar rendimientos mediante una estrategia de inversión. El patrimonio colectivo es

gestionado por operadores profesionales mediante sociedades administradoras de acuerdo con unos principios y políticas que estarán contenidas en el reglamento del fondo. Las inversiones se hacen principalmente en instrumentos financieros, que pueden ser de renta fija o variable. (Decreto 1242 , 2013)

CLASIFICACIÓN:

Los fondos de inversión colectiva se clasifican en abiertos o cerrados, esta distinción depende de la posibilidad que tenga el inversor del fondo para retirar sus aportes en un momento determinado.

- ✓ **Fondos abiertos:** Los fondos abiertos son aquellos que le permiten al inversionista solicitar que le rediman sus aportes anticipadamente en cualquier momento. En ocasiones, algunos fondos en sus estatutos fijan una cláusula de permanencia que, aunque le permiten al inversor acceder a sus aportes extraordinariamente, este debe pagar una penalidad, en este caso se determina qué es un fondo abierto con pacto de permanencia.

Los derechos de participación de los fondos de inversión colectiva abiertos no tienen el carácter de títulos valores, lo que imposibilita que estos sean registrados ante el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) ni ante la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). (AMV, 2016)

- ✓ **Fondos cerrados:** A diferencia de los fondos abiertos, los fondos cerrados estipulan en sus reglamentos que los aportes solo podrán ser redimidos en los tiempos y plazos que se estipule para la duración del fondo.

Los derechos de participación de los fondos de inversión colectiva cerrados si tienen la calidad de títulos valores y por lo tanto podrán ser registrados en la RNVE y a su vez negociados sin restricción en la Bolsa de Valores de Colombia. (AMV, 2016)

ESTRUCTURA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

Figura 1. Estructura de los fondos de inversión colectiva



Fuente: Elaboración propia

CARACTERÍSTICAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA:

Los fondos de inversión suponen para el potencial inversor un vehículo alternativo para la gestión de sus ahorros con las siguientes características (Palacios, 2016):

- ✓ **Diversificación:** La diversificación supone invertir el patrimonio en una variedad de activos que permita eliminar el riesgo por concentración.
- ✓ **Rentabilidad:** Aunque los fondos de inversión colectiva no garantizan una rentabilidad fija, es un instrumento financiero que permite al inversor la posibilidad de generar beneficios por la disposición de su patrimonio.
- ✓ **Liquidez:** El depósito se puede recuperar en cualquier momento. La solicitud se puede hacer por el valor total o parcial, el tiempo del desembolso oscila entre 24 y 72 horas.
- ✓ **Gestión profesionalizada:** Los operadores de los fondos se caracterizan por ser personas altamente capacitadas y con experiencia en la gestión de activos.

MARCO JURÍDICO

El decreto 1242 de 2013 estableció el actual marco legal para todo el tema de los fondos de inversión colectiva en Colombia. Para el año 2013 hacia atrás eran los decretos 2175 de 2007 y 4805 de 2010 los que regulaban la actividad de los FIC en Colombia.

Con el nuevo decreto 1242 de 2013 se busca estimular el interés por estos instrumentos financieros como alternativa de ahorro, este artículo junto con el 1243 sobre custodia de valores cimientan un protocolo sobre la gestión, seguridad y transparencia en el proceso de gestión de recursos colectivos.

El marco legal para la administración de FIC fundamenta sus directrices en cuatro actividades principales de la cadena:

- **Administración:** Establece la normatividad inherente a todo el proceso de la cadena administrativa de los valores, es decir desde la contratación hasta entrega en custodia de todos los valores del fondo. Esta actividad es exclusivamente de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión colectiva, llamadas también SAFIC : comisionistas de bolsa, fiduciarias y sociedades administradoras de inversión local.
- **Gestión:** Establece el marco de responsabilidad inherente a la gestión del fondo, entiéndase como: análisis de inversión, análisis de riesgo, estrategias de inversión.

Esta actividad la puede desempeñar la misma SAFIC o la puede delegar a un gestor externo, este gestor externo puede ser local o extranjero, en caso de que fuese extranjero, la responsabilidad de gestión permanece en la SAFIC local.

- **Custodia:** Las SAFIC deberán contratar con las fiduciarias autorizadas por la superintendencia financiera la custodia de los valores que integren los fondos, las fiduciarias son las únicas entidades autorizadas para ejercer esta actividad.

Dentro de las funciones de la fiduciaria en la gestión de la custodia están:

- Salvaguarda de los valores
 - Compensación y liquidación de las operaciones realizadas sobre dichos valores
 - Administración de los derechos patrimoniales
- **Distribución:** La promoción del fondo con el propósito de atraer inversionistas puede estar a cargo de las SAFIC o de distribuidores externos especializados.

MARCO TEÓRICO

CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD DE UN FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA

Según el capítulo 11 de la circular externa de la Superintendencia Financiera No. 100 de 1995 (Financiera, 1995), la fórmula para el cálculo de la rentabilidad de los fondos de inversión está dada por:

$$Rp(x,y) = \left[\frac{VUOy}{VUOx} \right]^{(365/n)} - 1$$

Donde:

$Rp(x,y)$ = Rentabilidad efectiva anual para el período comprendido entre los días x e y

$VUOy$ = Valor de la unidad para las operaciones del último día del período de cálculo.

$VUOx$ = Valor de la unidad para las operaciones del primer día del período de cálculo.

n = Número de días durante el lapso x e y

RIESGO

El riesgo hace referencia al conjunto de probabilidades de que un activo financiero se vea afectado en su valor neto presente debido a condiciones adversas de los mercados financieros. (bustos, 2005)

TASA LIBRE DE RIESGO

La tasa libre de riesgo supone una alternativa de inversión donde el riesgo es casi nulo para el inversionista. La tasa de rentabilidad es previamente conocida y el plazo de liquidación se conoce de antemano. Esta metodología es frecuentemente usada para la valoración de activos, pues permite ser un punto de partida para la comparación de rendimientos. (Segura, 2010)

Por lo general la tasa libre de riesgo se asocia con los bonos soberanos de los países, especialmente los bonos expedidos por el gobierno de los Estados Unidos, al considerarse que el riesgo de pago es casi nulo.

Para el presente trabajo se usará la tasa de los CDT a 365 días extraída de los históricos del Banco de la Republica.

BENCHMARK

Es un índice de mercado que funciona como estándar mediante el cual el rendimiento de un fondo de inversión X es comparado. El Benchmark representa el rendimiento y el riesgo representativo de un mercado. (Palacios, 2016)

INDICE DE SHARPE

El índice de Sharpe fue propuesto en por el premio nobel de economía William Sharpe. El objetivo de este índice es evaluar la calidad de la gestión de un activo determinado en términos de rentabilidad/riesgo.

Teóricamente, el índice de Sharpe es una medida de RIESGO/BENEFICIO que busca cuantificar para un activo, cuál es su rentabilidad extra con respecto a un activo de referencia (sin riesgo) (Palacios, 2016)

CALCULO:

$$S = \frac{(R_t - R_{ft})}{\sigma_t}$$

DONDE:

R_t	Es la rentabilidad esperada del activo financiero objeto de análisis en un periodo de tiempo t
R_{ft}	Es la rentabilidad esperada del activo financiero libre de riesgo (Free Risk) en un periodo de tiempo t
σ_t	Es la desviación típica de la rentabilidad objeto de análisis en un periodo de tiempo t

INTERPRETACIÓN:

- ✓ Si el índice de Sharpe arroja un resultado negativo quiere decir que el activo tiene una rentabilidad menor que la de un activo libre de riesgo.
- ✓ Por otra parte, si el índice de Sharpe arroja un resultado menor que 1, significa que la rentabilidad obtenida no compensa el riesgo asumido por el inversor.
- ✓ Por supuesto, a mayor resultado en el índice de Sharpe, indicará que la rentabilidad es mayor comparada al riesgo asumido.

Este índice le ayudará al inversor a formar un criterio más robusto a la hora de analizar una cartera, pues a éstas se les tiende a evaluar desde la mera rentabilidad histórica sin tener en cuenta factores como el riesgo, punto que el índice de Sharpe integra muy bien en su análisis para formular una evaluación más razonable del desempeño de los fondos de inversión.

ÍNDICE DE TREYNOR

Al igual que el índice de Sharpe, el índice de Treynor calcula la diferencia entre la rentabilidad del activo objeto de estudio y el activo libre de riesgo (Free risk), pero a diferencia del índice de Sharpe, se calcula sobre la beta de riesgo sistemático de la cartera. (Palacios, 2016)

CALCULO:

$$TR = \frac{(R_t - R_{ft})}{\beta_t}$$

DONDE:

R_t	Es la rentabilidad esperada del activo financiero objeto de análisis en un periodo de tiempo t
R_f	Es la rentabilidad esperada del activo financiero libre de riesgo (Free Risk) en un periodo de tiempo t
β_t	Riesgo beta de la cartera en un periodo de tiempo t

INTERPRETACIÓN:

- ✓ Si el índice de Treynor arroja un resultado negativo quiere decir que el activo tiene una rentabilidad menor que la de un activo libre de riesgo (considerando el riesgo por el coeficiente beta).
- ✓ Por otra parte, si el índice de Treynor arroja un resultado menor que 1, significa que la rentabilidad obtenida no compensa el riesgo asumido por el inversor (considerando el riesgo por el coeficiente beta).
- ✓ A mayor resultado en el índice de Treynor, indicará que la rentabilidad es mayor comparada al riesgo asumido (considerando el riesgo por el coeficiente beta).

ÍNDICE DE JENSEN

El alfa de Jensen es un índice que explica la rentabilidad esperada (la que corresponde al riesgo sistemático asumido Benchmark) y la que realmente obtiene la cartera objeto de estudio.

CÁLCULO:

$$AJ = (R_{ct} - R_{ft}) - (R_{mt} - R_{ft}) \beta_{ct}$$

DONDE:

Rct	Rentabilidad del activo objeto de estudio en un periodo de tiempo t
Rft	Rentabilidad del activo libre de riesgo (Free risk) en un periodo de tiempo t
Rmt	Rentabilidad del mercado (índice de referencia) en un periodo de tiempo t
β_{ct}	Beta de la cartera en un periodo de tiempo t

INTERPRETACIÓN

El cálculo del alfa de Jensen puede tomar los siguientes valores:

Alfa > 0: Es el valor ideal. Si se consiguen resultados por encima de 0, se dice que el fondo está obteniendo valor con respecto al mercado.

Alfa = 0: en este caso el fondo está replicando el desempeño del mercado, ni destruye ni crea valor.

Alfa < 0: Si los valores son inferiores a 0, se dice que el fondo ni siquiera está obteniendo la rentabilidad esperada por el riesgo asumido.

METODOLOGÍA

El portal carterascolectivas.co publicó un informe² en el cual exponía los fondos de inversión enfocados en renta variable con el mayor índice de rentabilidad año corrido para el año 2016. La investigación se enfocó en los 20 fondos citados en el artículo. El propósito fue analizar el desempeño de dichos fondos en términos de rentabilidad integrando medidas de evaluación de riesgo. Para la investigación se aplicaron las ratios tradicionales para evaluación de gestión de fondos: índice Sharpe, ratio de Treynor y alfa de Jensen, también medidas estadísticas como desviación estándar y promedios.

Del portal de la Superintendencia Financiera se descargaron los informes anuales para cada fondo de inversión, cada ficha contiene la fecha de cierre diaria del fondo para el plazo objeto de análisis (año 2016), con la rentabilidad diaria, mensual y anual, el valor del fondo al día de cierre, el número de unidades y el valor de cada una. Para la investigación se tomaron las rentabilidades diarias de cada fondo.

Como tasa libre de riesgo se usó la tasa de los CDT a 360 días. La información histórica de la tasa se descargó de la página del Banco de la Republica. Debido a que el informe recoge el promedio de las tasas CDT de los bancos locales colombianos con un rango semanal, se procedió entonces a generar un promedio anual para la tasa de referencia.

Para el análisis de la rentabilidad de mercado se usó el índice COLCAP. La información de este índice de referencia se extrajo del portal Investing.com. El archivo refleja datos como el precio de apertura, el precio de cierre, precio máximo, precio mínimo y variación porcentual del índice en un rango diario para todo el año 2016.

Con la información cuantitativa para todos los fondos de la muestra, incluyendo el índice de referencia COLCAP y la tasa CDT a 360 días, se procedió a calcular la rentabilidad anual, la desviación estándar de las rentabilidades diarias y el cálculo del beta de cada fondo para así luego aplicar las tres medidas de performance tradicionales (índice Sharpe, ratio de Treynor y alfa de Jensen).

² Informe tomado de: <https://www.carterascolectivas.co/colombia/fund-id/fondos-de-renta-variable-diversificada-con-mayores-rentabilidades-ano-corrido>.

FONDOS EVALUADOS

Se evaluaron un total de 20 fondos gestionados por 15 sociedades administradoras (SAI):

Tabla 1. Fondos de inversión colectiva objeto de estudio

SOCIEDAD ADMINISTRADORA	NOMBRE DEL FONDO
ULTRASERFINCO S.A.	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CON PACTO DE PERMANENCIA ULTRACCIÓN GRUPO GEA
ULTRASERFINCO S.A.	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA "SERFINCO ACCIONES"
FIDUCIARIA BOGOTA S.A.	FONDO BURSÁTIL HORIZONS COLOMBIA SELECT DE S&P
CITIVALORES S.A.	FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP
FIDUCIARIA BOGOTA S.A.	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA FIDUACCIÓN
CASA DE BOLSA S.A.	CASA DE BOLSA ACCIONES PLUS FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA
HELM COMISIONISTA DE BOLSA S.A.	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO HELM INDICE
COMPAÑIA DE PROFESIONALES DE BOLSA	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ACCIÓN COLOMBIA
AFIN S.A.	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ACCIONES COLOMBIA
ADCAP COLOMBIA S.A.	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA INVERTIR GESTIONADO COLOMBIA

ACCIONES Y VALORES S.A.	FICS SIN PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ACCIONES NACIÓN
GLOBAL SECURITIES S.A. COMISIONISTA	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA GLOBAL SECURITIES ACCIONES
CREDICORP CAPITAL	FONVAL ACCIONES VALOR
CREDICORP CAPITAL	FONVAL ACCIONES DINÁMICO
CORREDORES DAVIVIENDA S.A.	FIC ACCIÓN
FIDUCIARIA DAVIVIENDA	FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR
BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG PACTUAL ACCIONES COLOMBIA	BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG ACCIONES COLOMBIA PARTIMIENTO 4-3
BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG PACTUAL ACCIONES COLOMBIA	BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG ACCIONES COLOMBIA PARTIMIENTO 5-2
BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG PACTUAL ACCIONES COLOMBIA	BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG ACCIONES COLOMBIA PARTIMIENTO 5-1
BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG PACTUAL ACCIONES COLOMBIA	BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG ACCIONES COLOMBIA PARTIMIENTO 6-1

Fuente: Elaboración propia

RESULTADOS

A continuación, se exponen los resultados de la aplicación de las medidas de performance para el total de los 20 fondos:

Tabla 2. Resultados consolidados de las medidas de performance.

FONDO	RENTABILIDAD ANUAL	DESVIACIÓN ESTÁNDAR	BETA	ÍNDICE DE SHARPE	ÍNDICE DE TREYNOR	ALFA DE JENSEN
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CON PACTO DE PERMANENCIA ULTRACCIÓN GRUPO GEA	22,98%	11,12%	0,7967	1,33078	0,18577	7,6466 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA "SERFINCO ACCIONES"	18,25%	8,33%	0,7352	1,20835	0,13698	3,4693 %
FONDO BURSÁTIL HORIZONS COLOMBIA SELECT DE S&P	18,40%	11,77%	1,0519	0,86797	0,09713	0,7721 %
FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	17,26%	11,13%	0,9944	0,8157	0,09131	0,1511 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA FIDUACCIÓN	16,64%	9,33%	0,8143	0,90609	0,10383	1,1431 %
CASA DE BOLSA ACCIONES PLUS FONDO ABIERTO	14,14%	9,06%	0,898	0,65827	0,06638	- 2,1020 %

CON PACTO DE PERMANENCIA						
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO HELM INDICE	14,25%	9,23%	0,8192	0,65779	0,0741	- 1,2856 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ACCION COLOMBIA	12,76%	9,50%	0,8766	0,48144	0,05218	- 3,2967 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ACCIONES COLOMBIA	9,69%	9,27%	0,8295	0,16315	0,01823	- 5,9360 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA INVERTIR GESTIONADO COLOMBIA	8,14%	6,06%	0,6648	-0,00697	-0,00063	- 6,0126 %
FICS SIN PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ACCIONES NACION	8,40%	7,05%	0,7092	0,03142	0,00312	- 6,1470 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA GLOBAL SECURITIES ACCIONES	7,47%	7,44%	0,6401	-0,09471	-0,01101	- 6,4533 %
FONVAL ACCIONES VALOR	31,08%	10,96%	0,6163	2,0886	0,37148	17,3621 %

FONVAL ACCIONES DINÁMICO	21,93%	8,17%	0,7714	1,68186	0,17821	6,8208 %
FIC ACCIÓN	14,88%	9,58%	0,895	0,6987	0,07481	- 1,3407 %
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR	7,00%	3,06%	-0,0006	-0,38532	17,29778	- 1,1732 %
BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG ACCIONES COLOMBIA PARTIMIEN O 4-3	18,3615%	9,71%	0,8024084 1	1,0484689 95	0,1268870 67	2,9764 %
BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG ACCIONES COLOMBIA PARTIMIEN O 5-2	18,3604%	9,71%	0,8024905 36	1,0485534 87	0,1268604 99	2,9745 %
BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG ACCIONES COLOMBIA PARTIMIEN O 5-1	17,2198%	9,62%	0,8030205 39	0,9395899 98	0,1125719 28	1,8291 %
BTG PACTUAL FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO BTG ACCIONES COLOMBIA PARTIMIEN	17,2164%	26,83%	0,8029557 33	0,3368133 86	0,1125387 99	1,8263 %

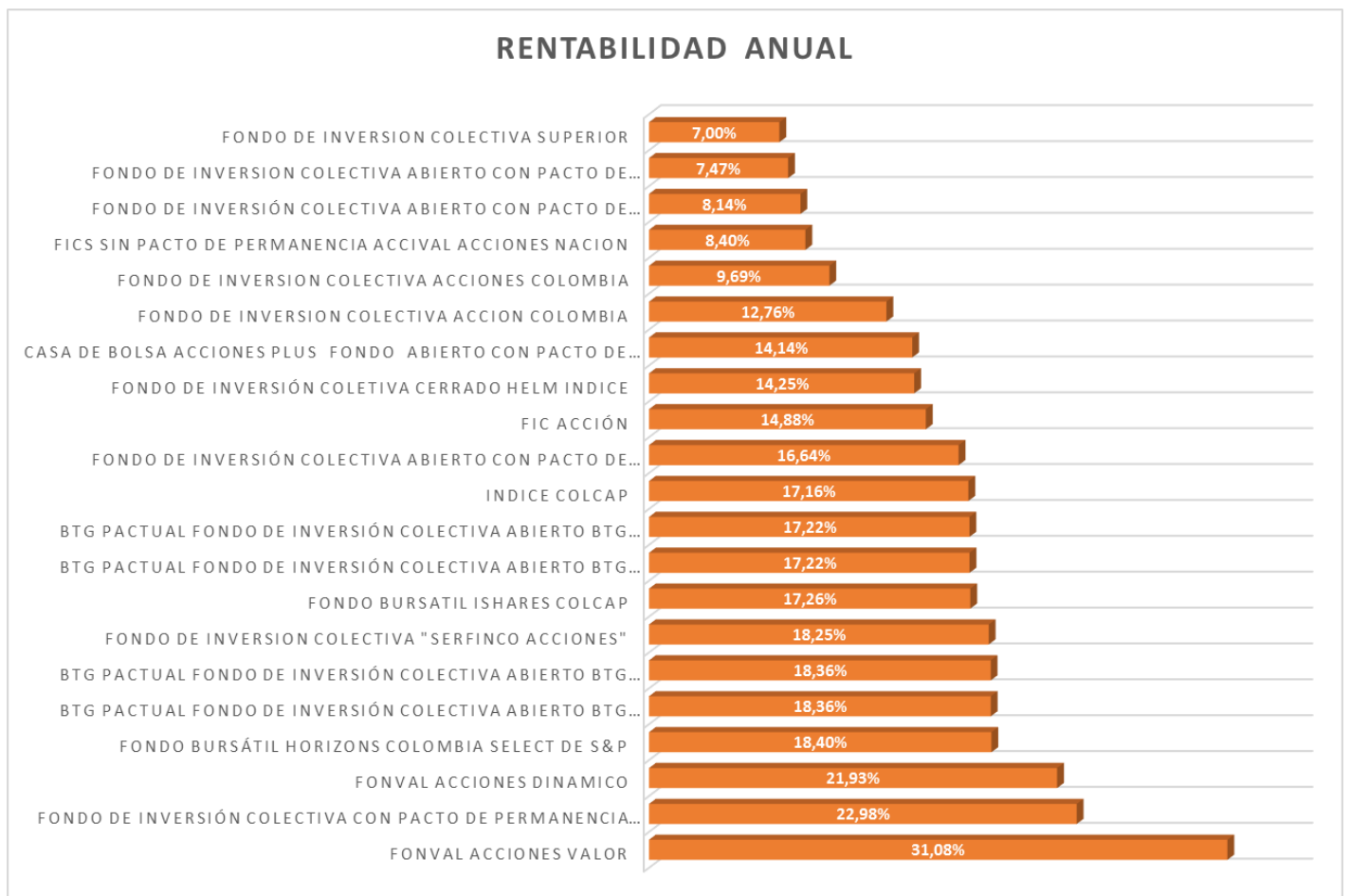
O 6-1						
-------	--	--	--	--	--	--

Fuente: Elaboración propia

ANÁLISIS DE LOS DATOS

RENTABILIDAD

Figura 2. Rentabilidad anual de los fondos de inversión.



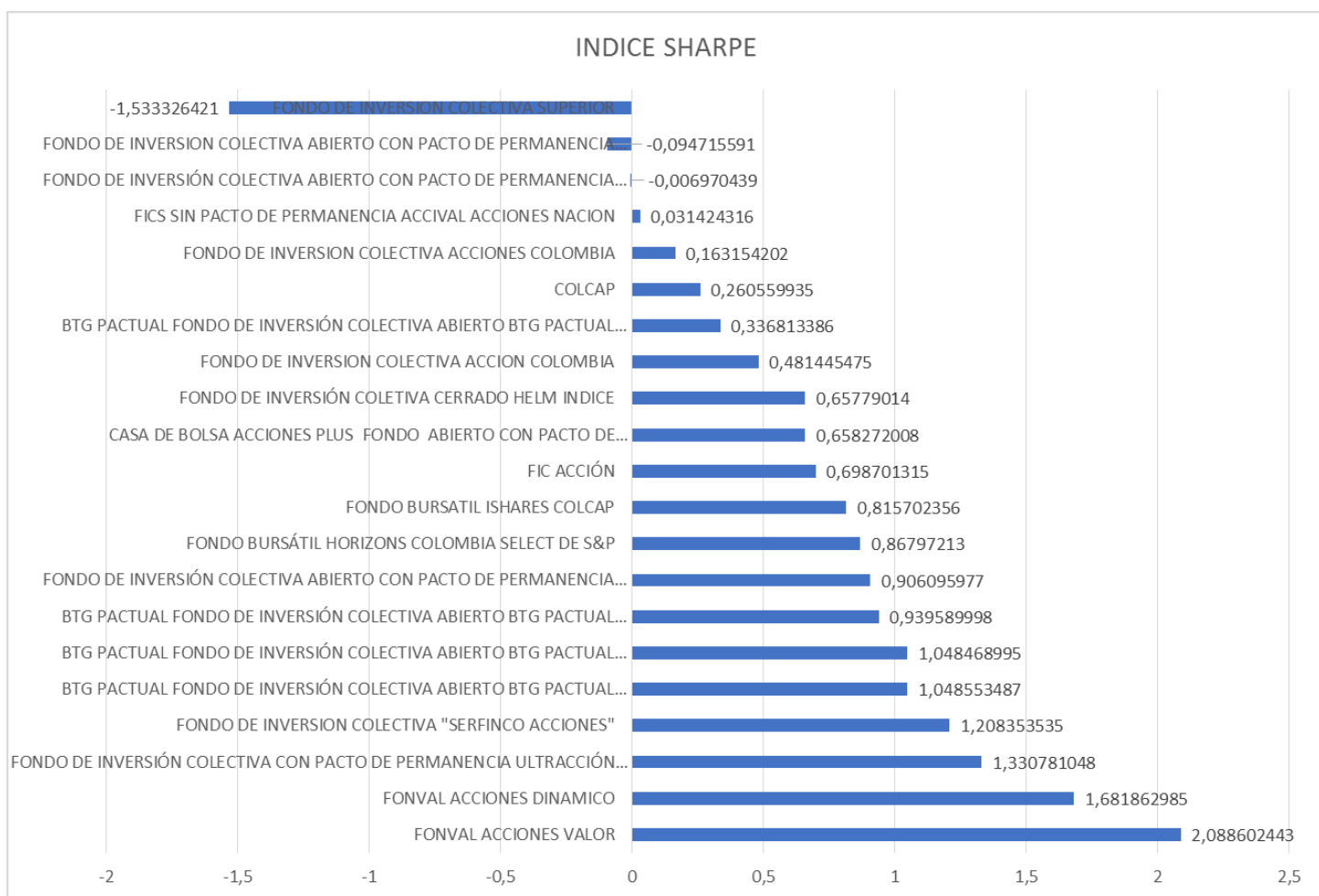
Fuente: Elaboración propia

Para el cierre del año 2016, el índice COLCAP arrojaba una rentabilidad anual del 17.16%, rentabilidad que fija el índice benchmark a partir por los demás fondos. Se considera que un fondo es ganador cuando logra superar a su índice de referencia.

Para el estudio de los 20 fondos analizados, 10 superaron al índice de referencia COLCAP. El fondo que obtuvo la mayor rentabilidad fue “Fonval Acciones Valor “de Credicorp Capital Colombia con un 31.08 % de rentabilidad. En el otro extremo el que menor desempeño obtuvo en términos de rentabilidad fue el fondo de inversión colectiva superior de fiduciaria Davivienda con un retorno del 7%.

INDICE DE SHARPE

Figura 3. Resultados índices de Sharpe



Fuente: Elaboración propia

Los resultados arrojados por el índice Sharpe demuestran que el fondo con la mejor rentabilidad obtenida por unidad de riesgo es el fondo de inversión de Credicorp Capital Colombia con un cociente de 2.088.

De la muestra, tres fondos de inversión arrojaron ratios de Sharpe negativos: “invertir gestionado Colombia “, “Global Securities acciones “y “fondo de inversión colectiva superior “con ratios Sharpe de: -0,006970439, -0,094715591 y -1,533326421 respectivamente, situación que devela la incapacidad de estos fondos para ser más rentables que el activo libre de riesgo que para este caso es la tasa CDT promedio para el plazo de un año.

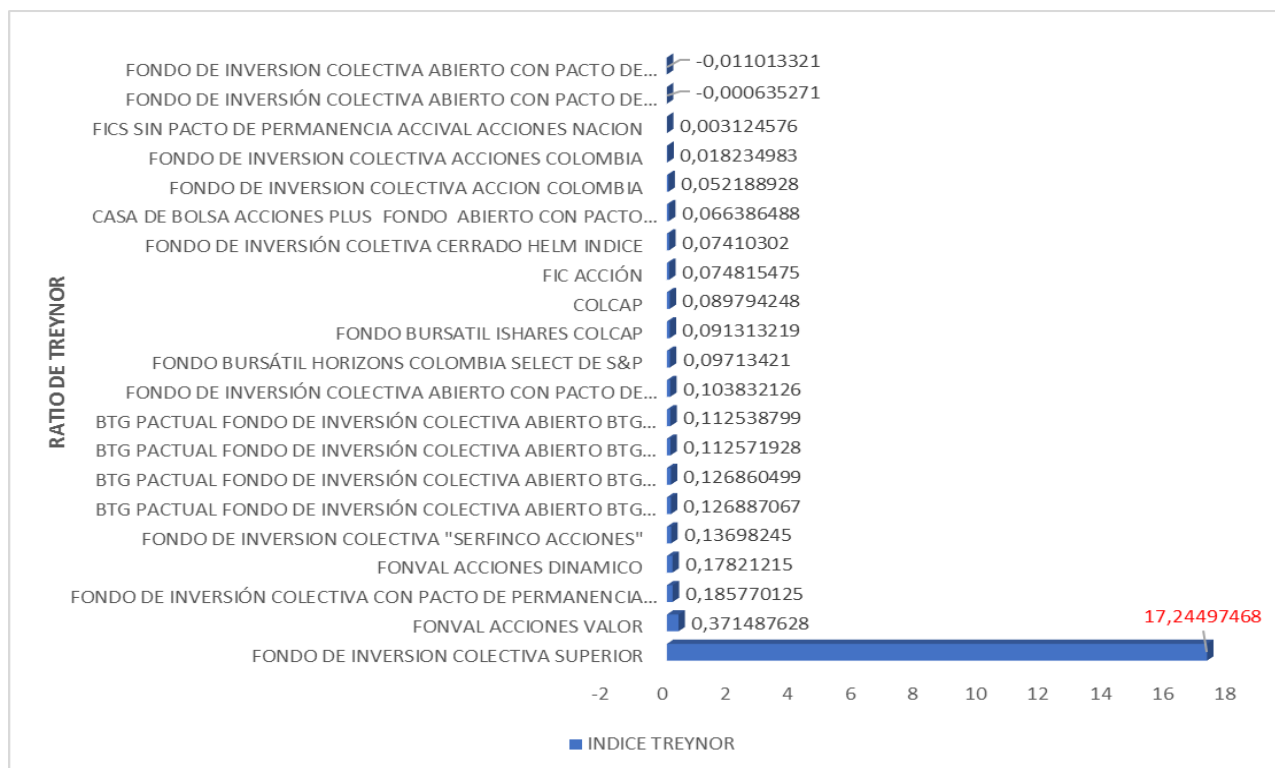
Por otra parte, es de resaltar que aproximadamente el 70% de los fondos objeto de estudio fueron incapaces de arrojar ratios mayores a cero, lo cual significa que en su gestión se asumió un riesgo mayor que la rentabilidad obtenida.

Los protagonistas con los mejores resultados por gestión fueron: Fonval Acciones Valor, Fonval Acciones Dinámico, Fondo Grupo GEA, Serfinco Acciones y BTG Pactual Acciones Colombia 5-2 y 4-3; quienes obtuvieron ratios Sharpe mayores a 1, resultado que da cuenta de la acertada gestión en términos de rentabilidad y riesgo de las estrategias inversoras para estos fondos.

Con respecto al índice de referencia COLCAP, 15 de los 20 fondos lograron batirlo al obtener cocientes mayores a su resultado: 0,260.

RATIO DE TREYNOR

Figura 4. Resultados Ratio de Treynor



Fuente: Elaboración propia

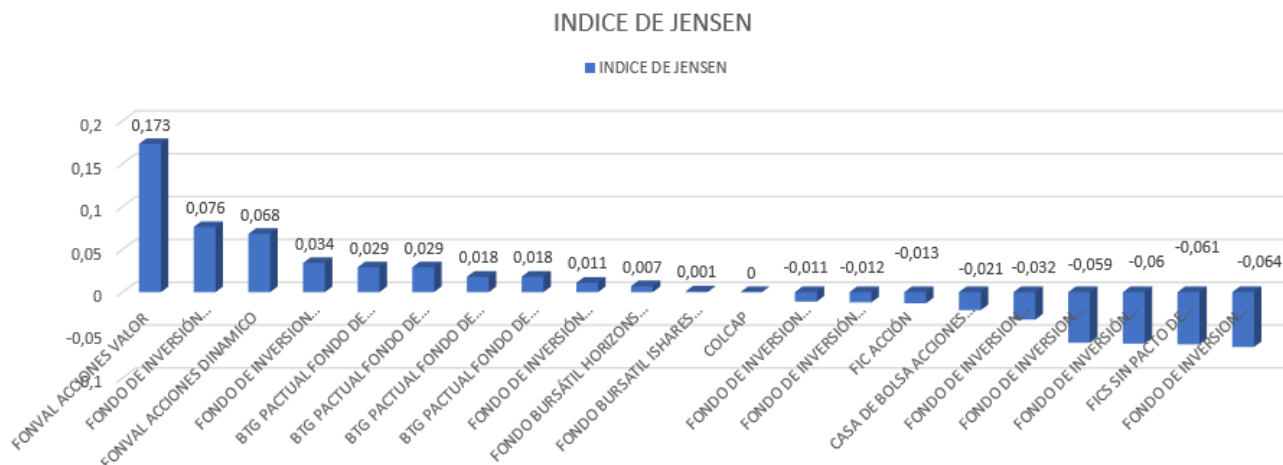
Curiosamente, para este ejercicio, el índice de Treynor correspondiente al fondo de inversión superior de fiduciaria Davivienda le devolvió un cociente bastante exagerado (17.24) sin que su desempeño en términos de rentabilidad hubiese sido deslumbrante (7,00%), ni siquiera es mayor que la rentabilidad del activo libre de riesgo (8.18%). Esto se explica porque este fondo fue el que obtuvo el beta más pequeño (muy cercano a cero) a pesar de que resultó negativo (-0,00068175). Una beta cercana a cero sugiere que la volatilidad del activo es demasiado baja. La ratio de Treynor valora de manera el bajo riesgo, pues claramente, al tener un denominador bajo el cociente será mayor.

Pese a la distorsión que presenta el ranking para el índice de Treynor, en los demás cálculos se obtuvo congruencia y es así como el fondo Fonval Acciones Valor, vuelve a ser protagonista en las calificaciones más altas en las medidas de performance con un índice de Treynor de: 0,371487628.

De la muestra, 12 fondos de los 20 lograron batir al índice de referencia COLCAP al obtener resultados por encima de su cociente: 0,0897

ALFA DE JENSEN

Figura 5. Resultados Índice de Jensen



Fuente: Elaboración propia

Para la prueba del alfa de Jensen, se interpreta los resultados mayores a cero como los ideales, pues se estará demostrando la capacidad del fondo para lograr batir al mercado en términos de rentabilidad por unidad de riesgo asumida.

Nuevamente el fondo de inversión Fonval acciones Valor ocupa el primer puesto dentro del conjunto de fondos analizados con un alfa de Jensen de 0,173, seguido en los

primeros lugares por el fondo de inversión grupo Gea (0,076), Fonval Acciones Dinámico (0,068), Serfinco Acciones (0,034), y los 4 fondos administrados por BTG actual: acciones Colombia 4-3, 5-2, 5-1, y 6-1 con resultados de: 0,029, 0,0289, 0,018 y 0,018 respectivamente.

Los resultados más bajos son para los fondos que obtuvieron resultados menores a cero: Colectiva superior (-0,011), Helm Índice (-0,012), Fic Acción (-0,013), acciones plus de casa de bolsa (-0,021), acción Colombia (-0,032), acciones Colombia (-0,059), gestionado Colombia (-0,060), Acciones nación (-0,061) y Global Securities con el peor resultado dentro de la muestra (-0,064).

En este caso el 55% de la muestra, es decir 11 de los 20 fondos, resultaron batir al Índice COLCAP al obtener resultados mayores a 0, sin dudas la prueba ácida dentro de los índices de performance aplicados, al ubicar el mayor número de fondos por debajo del Alfa de Jensen para el índice de referencia (0).

CONCLUSIONES

De la investigación se concluyó que el absoluto ganador fue el fondo: *Fonval Acciones Valor* de Credicorp Capital. Este fondo resultó victorioso en 3 de las 4 pruebas de performance aplicadas: Rentabilidad, índice de Sharpe y alfa de Jensen. Resultados atribuibles a su atractiva rentabilidad: 31,08% anual, casi el doble del rendimiento ofrecido por el mercado año corrido 2016 (17,16%) y su riesgo beta mercado 0,6163 (el más bajo dentro del umbral positivo de los fondos de la muestra), un ejemplo perfecto para plasmar la armonía ideal entre riesgo-beneficio.

Los peores desempeños en términos de rentabilidad y pruebas de performance son para los fondos Gestionado Colombia (8,14%) de Adcap Colombia S.A, Global Securities acciones (7,47%) de Global Securities S.A y Colectiva superior (7%) de Fiduciaria Davivienda, dado que sus tasas de retorno no fueron ni capaces de superar a la rentabilidad del activo libre de riesgo (8,18%).

Además de ser protagonistas de las tasas de rentabilidad más modestas dentro de la muestra, tampoco salieron muy bien parados en las medidas de performance aplicadas: el Fondo gestionado Colombia ocupó el puesto 19 en el índice de Sharpe, Global Securities acciones ocupó el lugar 20 mientras que el fondo Colectiva Superior ocupó el puesto 21 (de la muestra de 21 fondos incluyendo el índice de referencia). Para el ratio de Treynor tampoco salieron muy librados: el fondo Gestionado Colombia ocupó el puesto 20 mientras que Global Securities ocupó el 21. Para el alfa de Jensen el escenario no fue más alentador: Colectiva superior ocupó el puesto 13 ubicándose justo por debajo del índice COLCAP (se dice que un fondo es perdedor cuando no logra batir a su índice de referencia) Gestionado Colombia ocupó el puesto 19 mientras que el fondo Global Securities acciones ocupó el último puesto.

Si bien todos los fondos objeto de estudio obtuvieron rentabilidades positivas al cierre del 2016, solo el 50% logró ser más rentable que el mercado, es decir, que aquel inversor que hubiera puesto su capital en cualquiera de los fondos que obtuvieron rentabilidades menores al Benchmark (17,16% anual) habría obtenido un beneficio menor a diferencia del que hubiera conseguido invirtiendo directamente en el mercado de valores.

Lo anterior es un aspecto importante que develó la investigación, puesto que deja sobre la mesa la inquietud de que si todos los fondos que ofrecen rentabilidades positivas son una opción para tomar a ciegas, porque aunque para el inversor común la simple rentabilidad positiva es atractiva y para las sociedades administradoras su mejor carta de presentación; es menester que se tengan en cuenta análisis más concienzudos de todos los factores inherentes a la gestión de los fondos que no son explícitos para el inversor neófito, como por ejemplo el nivel de riesgo asumido por el fondo, la conformación del portafolio y las alternativas de inversión para comparar el costo de oportunidad de disponer el capital en un fondo de inversión x en comparación con otra alternativa financiera.

Los fondos de inversión en Colombia son una alternativa atractiva para aquel inversor potencial que es capaz de asumir un riesgo mayor al que le ofrece un producto financiero tradicional y masivo como los CDT a cambio de una rentabilidad que en muchos casos se ubica por encima del promedio del mercado, además de las ventajas de los bajos montos

de apertura y de la disponibilidad inmediata del capital y sus rendimientos (para fondos abiertos), sin embargo es tarea del inversor ejecutar un análisis más allá de las simples tasas de rentabilidad ofrecidas, tomando en cuenta los riesgos asumidos por la estructura del portafolio y las rentabilidades ofrecidas por otras alternativas de inversión , para así concluir si el fondo de inversión en el cual piensa invertir es la mejor opción para su capital.

Referencias

- AMV, A. d. (2016). Todo lo que un inversionista debe saber sobre los fondos de inversión colectiva.
- ANIF. (2016). Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades. Bogotá.
- Asofiduciarias. (Agosto de 2016). www.corficolombiana.com.
- bustos, J. C. (2005). Medición y control de riesgos financieros en empresas del sector real. Bogotá: Universidad Javeriana .
- Decreto 1242 . (14 de Junio de 2013). Bogotá, Colombia: Ministerio de Hacienda y Credito Publico.
- Financiera, S. (1995). Circular externa No 100 .
- Palacios, H. (2016). Guia de Estudio - Fondos de Inversión Colectiva - . Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia.
- Sanchez Ballesta, J. P. (2002). Analisis de rentabilidad de la empresa.
- Segura, J. H. (2010). La tasa de descuento en países emergentes aplicación al caso colombiano. Revista EAN.
- Carteras colectivas. (2016). Fondo de renta variable diversificada con mayores rentabilidades año corrido. [En línea] Disponible en : <https://www.carterascolectivas.co/colombia/fund-id/fondos-de-renta-variable-diversificada-con-mayores-rentabilidades-ano-corrido> [Acceso 1 Enero 2017].
- Superfinanciera. (2017). Rentabilidad y Valor de los fondos de inversión colectiva. [En línea] Disponible en: <https://www.superfinanciera.gov.co/ReporteInformacionFIC/> [Acceso 1 Enero 2017].
- Navia cardona, J. (2013). Persistencia de la rentabilidad de las carteras colectivas en Colombia: Caso renta variable. Maestría. Pontificia Universidad Javeriana.
- Bolívar Castro, O. and Jaramillo Zuleta, A. (2014). Escala de los principales fondos de inversión en Colombia basada en la medición Morning Star. Universidad Eafit.
- Forero Acosta, C. (2015). Medición y análisis del desempeño de los fondos de inversión colectiva en Colombia. Maestría. Universidad Nacional de Colombia.
- García Gómez, E. (2012). Selección de portafolios eficientes de inversión a través de carteras colectivas. Maestría. Universidad Nacional de Colombia.
- Facultad de Economía Universidad Nacional Autónoma de México. (n.d.). Portafolios de Inversión. [En línea] Disponible en:

<http://herzog.economia.unam.mx/profesores/blopez/Riesgo-Pres4.pdf> [Acceso 1 enero. 2017].

Investing.com español. (2017). Investing.com español - Finanzas, Forex y Bolsa de Valores. [En línea] Disponible en <https://es.investing.com/> [Acceso 1 enero. 2017].

Banco de la República - Colombia. (n.d.). Tasas de captaciones semanales y mensuales. [En línea] Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/> [Acceso 3 Mar. 2017].

Laverde Zuleta, J. and Gómez Lopera, J. (2014). Evaluación del Desempeño de Carteras Colectivas Representativas en Colombia Bajo Modelos Cuantitativos. Universidad Eafit.

Piedrahita Campo, A (2012) Carteras colectivas en Colombia y las herramientas de medición para la generación de valor. Universidad Sergio Arboleda.