

No. 1641

Febrero 3 de 2025

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores

Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
María Camila Oliveros M.
María Carolina Gutiérrez.
María Paula Campos.
Thomas Martínez R.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO

 @AnifOficial

LOS ETFS COMO INNOVACIÓN FINANCIERA: EL CASO DE GXTESCOL EN COLOMBIA

- Los ETFs (Exchange-Traded Funds) son instrumentos de inversión que han revolucionado los mercados financieros al ofrecer diversificación y liquidez en un solo vehículo, permitiendo a los inversionistas acceder a un amplio espectro de activos.
- Aunque los ETFs son un mecanismo de inversión accesible a bajo costo, su naturaleza pasiva presenta desafíos en materia de gobierno corporativo, dada la ausencia de inversionistas activos.
- GXTESCOL es el primer ETF de deuda pública en Colombia que replica el índice JP Morgan GBI-EM Colombia Local Currency. Este se compone de una canasta de 12 bonos de deuda pública con vencimientos desde 2025 a 2050.
- El GXTESCOL ha generado una rentabilidad real del 2,71% E.A desde su lanzamiento. Con respecto a la tasa de rentabilidad del cupón promedio del portafolio del ETF, esta se sitúa en 8,2% E.A, con un rendimiento al vencimiento (*yield to maturity*) de 11,46%.
- Con tan solo \$51.000 COP, cualquier inversionista, ya sea institucional o persona natural, puede acceder a este.
- Resulta fundamental que estas innovaciones en el mercado financiero estén acompañadas con una sólida educación financiera, que permita a inversores nuevos y pequeños comprender las dinámicas de este tipo de inversiones.

En el dinámico panorama actual de los mercados financieros, los fondos cotizados en bolsa (ETFs, por sus siglas en inglés) han emergido como instrumentos de inversión popular entre inversionistas institucionales y minoristas. Su atractivo radica en su capacidad para ofrecer diversificación y liquidez en un solo instrumento. Estos vehículos de inversión permiten a los participantes del mercado acceder a un amplio espectro de activos, desde acciones y bonos hasta materias primas, mediante la replicación de índices específicos. En este Informe presentamos un breve contexto de los ETFs alrededor del mundo, aterrizando en el contexto colombiano con la reciente creación de un ETF de deuda pública.

Entre los ETFs más populares se destaca el Invesco QQQ Trust (QQQ). Este es uno de los ETFs más rentables en los últimos 5 años que replica el índice Nasdaq 100, uno de

Febrero 3 de 2025

los principales indicadores que permite seguir el desempeño de las compañías tecnológicas (Tabla 1). Por otro lado, el Vanguard S&P 500 (VOO), que replica el índice S&P 500, permite exponerse a las 500 empresas más grandes en capitalización bursátil. Este a su vez es un referente global de la economía de EE.UU y del mercado global de valores. Otros ETFs reconocidos incluyen el MSCI Emerging Market Index (EEM), con empresas de mercados emergentes, y el SPDR Gold Shares (GLD), que sigue el precio del oro. En términos de criptoactivos, el iShares Bitcoin Trust (IBIT) de BlackRock ofrece acceso a bitcoin.

Tabla 1. Ejemplos de ETFs y rentabilidad de los últimos 5 años

Nombre del ETF	Rentabilidad
Invesco QQQ Trust	136,26%
iShares Bitcoin Trust	107,98%
Vanguard S&P 500	86,01%
SPDR Gold Shares	33,92%
MSCI Emerging Market Index	10,12%

Nota: datos con corte a 29 de enero.

Fuente: elaboración ANIF con base en Trading View.

Ventajas de invertir en ETFs

Los ETFs han revolucionado el mundo de la inversión al democratizar el acceso a los mercados financieros

mediante una estructura de costos reducidos, eficientes y un mecanismo de diversificación automática. Su naturaleza como vehículos principalmente pasivos, que replican índices, permite a los inversores acceder a portafolios diversificados en una sola transacción, reduciendo el riesgo frente a inversiones en activos individuales. Esta eficiencia operativa, combinada con su alta liquidez en el horario bursátil y su bajo costo, los distingue significativamente de otros vehículos de inversión tradicionales y fomenta un mayor acceso dentro del mercado financiero.

Esta accesibilidad se ve potenciada por la capacidad de los ETFs para proporcionar exposición a una amplia gama de mercados globales y sectores específicos, desde tecnología hasta criptomonedas, o índices de seguimiento de bonos gubernamentales. Esta innovación ha transformado sustancialmente el panorama de las inversiones, derribando las barreras de entrada que históricamente limitaban la participación de pequeños inversionistas. Además, han incentivado la creación de un ecosistema financiero más inclusivo donde tanto inversionistas institucionales como individuales pueden construir portafolios diversificados y eficientes.

Más allá de las virtudes y la innovación financiera detrás de los ETFs existe también un debate sobre algunos efectos asociados a estos vehículos de inversión que podrían ser negativos en materia de gobierno corporativo y formación de precios en los mercados financieros. Al ser los ETFs de naturaleza pasiva, pues simplemente replican índices subyacentes, pueden generar efectos indeseados en materia de gobierno corporativo, en ausencia de inversionistas activos que monitorean y evalúan las acciones de los administradores de las compañías. Adicionalmente choques de precios de naturaleza

Febrero 3 de 2025

no fundamental, es decir aquellos que no responden a noticias sobre dividendos futuros de los activos, pueden propagarse y exacerbase por la naturaleza pasiva de los ETFs.

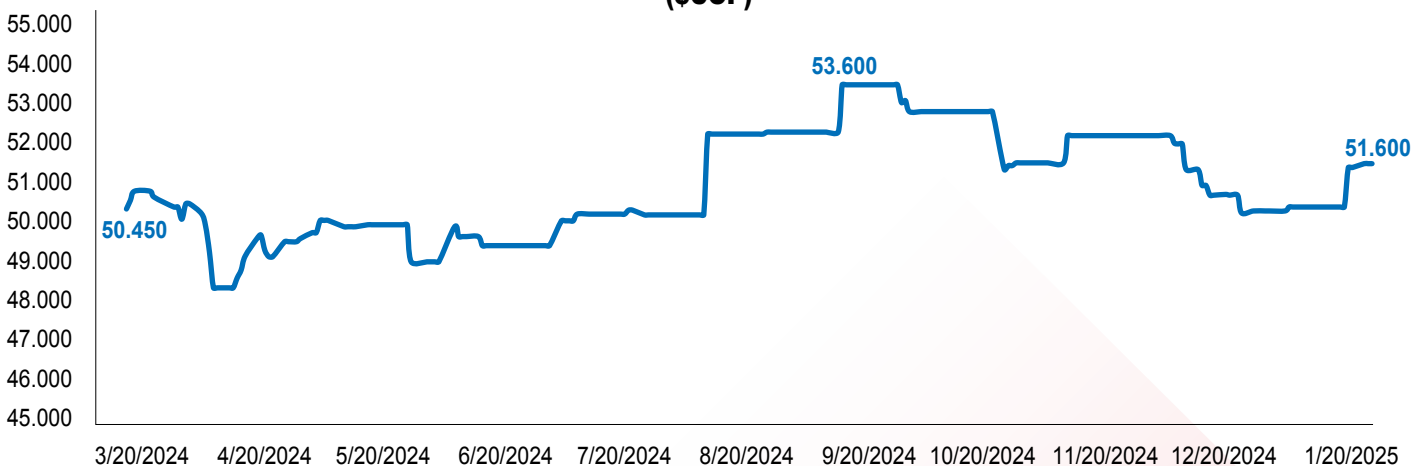
GXTESCOL: el primer ETF de deuda pública local en Colombia

Más allá del debate, es claro que hay un apetito por la emisión y compra de ETFs como vehículos de inversión. Frente a este apetito, Colombia no se ha quedado atrás. Ejemplo de esto fue el lanzamiento en marzo de 2024 del GXTESCOL, marcando un hito significativo como el primer ETF de deuda pública local en la Bolsa de Valores de Colombia, que ya alcanza activos bajo administración de \$144 mil millones de pesos. Gestionado por Global X ETFs y administrado por la Fiduciaria de Bogotá,

este fondo busca replicar el rendimiento del índice subyacente de JP Morgan GBI-EM Colombia Local Currency, el cual está compuesto por títulos de deuda pública colombiana (TES Clase B) en pesos emitidos por el Gobierno colombiano.

Desde su lanzamiento hasta el 21 de enero de 2025 el ETF ha tenido una rentabilidad real del 2,71% E.A., para un retorno total de 2,28%. La unidad de dicho ETF se lanzó por un valor de \$50 mil pesos, alcanzó un precio máximo de \$53.600 COP en septiembre del año pasado, y en la actualidad se ubica en \$51.600 (Gráfico 1). Este vehículo de inversión le permite a inversionistas institucionales y minoristas obtener exposición diversificada al mercado de renta fija colombiana con una comisión anual de 0,3% a través de una estrategia de inversión pasiva con replicación física exacta del índice subyacente.

Gráfico 1. Evolución del precio del GXTESCOI (\$COP)



Nota: datos con corte al 29 de enero de 2025.

Fuente: elaboración ANIF con base en GlobalX Colombia.

Febrero 3 de 2025

En relación con su estrategia de inversión, GXTESCOL invierte en una canasta de 13 bonos de deuda pública colombiana de todos los plazos de duración que tengan como mínimo \$4 billones COP en circulación. En cuanto a su composición, el fondo invierte en una canasta diversificada de TES con vencimientos desde 2025 hasta 2050, lo que permite obtener exposición a diferentes puntos de la curva de rendimientos. Además, los bonos de la canasta deben cumplir con dos condiciones: i) el tiempo hasta el vencimiento debe superar 2,5 años; y ii) si a algún bono le quedan 6 meses para vencerse, este debe ser retirado. De esta forma, los bonos que se adquieren al comprar el ETF son dinámicos y el ETF se rebalanza mensualmente, el último día hábil de cada mes.

Asimismo, este es un ETF acumulativo, lo que significa que automáticamente reinvierte todos los cupones recibidos. Actualmente, la tasa de rentabilidad del cupón promedio del portafolio del ETF se sitúa en 8,2% E.A, con un rendimiento al vencimiento (*yield to maturity*) de 11,46% (gráfico 2) y una duración modificada de 4,8%¹. En términos de su estructura de costos, este ETF tiene una comisión anual de 0,3% liquidada diariamente del valor del activo. Por ejemplo, si el ETF en un año obtiene una rentabilidad del 10%, descontando la comisión, la rentabilidad neta será de cerca 9,7% para el inversionista. Esto es claramente una ventaja si comparamos esta cifra con las comisiones de otros vehículos de inversión.

La estructura del GXTESCOL se distingue por su accesibilidad y eficiencia, permitiendo inversiones desde \$51.000 COP, en contraste con los \$500 millones COP típicamente requeridos para inversiones directas en bonos gubernamentales. Esta característica democratiza el acceso a instrumentos de deuda pública, fomentando una mayor participación en el mercado de capitales local y convirtiéndose incluso en un *benchmark* de rentabilidad.

Dentro de los elementos que podrían impactar el precio del GXTESCOL, se encuentra la percepción de variables macroeconómicas tales como: i) la política monetaria, que tiene espacio para reducir la tasa actual del 9,5% y se relaciona inversamente con los TES; ii) las expectativas de inflación, que convergen al 4,0% para 2025; y iii) el crecimiento económico. Estas variables son particularmente relevantes para este ETF ya que está compuesto por TES, cuyos precios responden directamente a los cambios en tasas de interés del Banco de la República, mientras que la inflación afecta el valor real de los cupones y el crecimiento económico influye en la capacidad fiscal del gobierno y la percepción de riesgo de la deuda soberana. Por lo tanto, estas variables determinan las expectativas de rendimiento del fondo.

Las innovaciones en un mayor número de vehículos de inversión como los ETFs terminan siendo un elemento clave para incentivar el acceso a productos de inversión. No obstante, a la par que

¹ La duración modificada nos dice en qué proporción cambiaría el precio de un bono, en este caso del índice subyacente, si las tasas de interés se movieran un 1%.

Febrero 3 de 2025

se emitan nuevos vehículos de inversión, resulta fundamental profundizar la labor de la educación financiera. El conocimiento financiero debe trascender la simple comprensión de productos, abarcando aspectos fundamentales como la evaluación de riesgos, el entendimiento de correlaciones entre variables macroeconómicas y rendimientos, y la capacidad para interpretar información de mercado. Los nuevos pequeños inversionistas que exploran y acceden con estos instrumentos al

mercado financiero necesitan desarrollar competencias que les permitan distinguir entre diferentes tipos de ETFs, comprender sus estructuras de costos, y evaluar cómo estos instrumentos se alinean con sus objetivos de inversión. En el caso del GXTESCOL es importante recordar que, si bien el activo subyacente es considerado libre de riesgo, al ser títulos de deuda pública, las rentabilidades pueden estar afectadas por riesgos de mercado. En una coyuntura como la actual, donde hay preocupaciones en materia fiscal, y primas de riesgo más elevadas, es importante que los inversionistas no especializados conozcan los riesgos de mercados asociados a este instrumento.

Gráfico 2. Rendimiento al vencimiento portafolio de TES subyacente al ETF GXTESCOL (JGCO Index, %)



Nota: datos con corte al 29 de enero de 2025.
Fuente: elaboración ANIF con base en GlobalX Colombia.

En conclusión, la evolución del mercado de ETFs en Colombia representa un avance significativo en la democratización del acceso a los mercados financieros. El lanzamiento de productos como el GXTESCOL no solo amplía las opciones de inversión disponibles para el público en general, sino que además pueden abaratar los costos de los inversionistas institucionales². El éxito sostenible de estas innovaciones financieras dependerá de la capacidad del mercado para mantener un equilibrio entre accesibilidad, eficiencia y transparencia, asegurando que los inversionistas menos especializados participen en la medida que comprendan las bondades y riesgos de estos nuevos vehículos de inversión.

² Vale la pena mencionar que tras la expedición del decreto 1551 de 2024 las entidades públicas están habilitadas a invertir excesos de liquidez en este ETF.

Febrero 3 de 2025

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

	17 enero 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	204.692	14,3	8,9	8,7	-1,6
2. Base monetaria (B)	167.292	11,6	9,8	8,0	0,0
3. Efectivo	132.896	19,4	15,2	14,4	0,7
4. Cuentas corrientes	71.796	5,8	-0,8	0,2	-5,2
5. Cuasidineros	615.761	7,8	8,6	6,5	9,3
6. Total ahorro bancos comerciales	302.983	11,2	11,9	6,2	-4,8
7. CDTs	312.779	4,6	5,3	6,7	26,4
8. Bonos	22.282	-22,6	-22,9	-21,2	-11,5
9. M3	875.497	8,3	7,2	5,8	5,7
10. Cartera total	639.611	3,3	2,5	0,9	1,7
11. Cartera moneda legal	621.225	2,8	2,1	1,0	2,8
12. Cartera moneda extranjera	18.386	23,9	17,5	-2,5	-29,1
13. TES ⁽²⁾	24/25Ene 557.064	10,6	16,9	15,1	10,7
14. I.P.C.	Dic	5,20	5,20	5,81	9,28
15. IPC sin alimentos	Dic	5,65	5,88	6,55	10,33
16. IPC de alimentos	Dic	3,31	2,34	2,73	5,00
17. TRM (\$/US\$)	3Feb 4.183,93	6,51	13,22	9,07	-14,32

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾		62.516	62.436	63.116	59.421
19. Saldo de TES (\$MM)		557.064	581.522	568.732	505.271
20. Unidad de Valor Real (UVR)	3Feb	\$ 378,3309	\$376,87	\$ 376,3927	\$ 359,6332
21. DTF efectiva anual	3/9Feb	9,24	9,25	9,40	11,44
22. Tasa interbancaria efectiva	30Ene	9,55	9,51	9,75	12,74

FECHAS CLAVE

Febrero 3 a 7 de 2025

LUNES 3

EE.UU: ISM Manufacturero, enero.
INTERNACIONAL: Reunión OPEP.
Zona Euro: Inflación, enero.
BRASIL: PMI Manufacturero, enero.
PERÚ: Inflación, enero.

MARTES 4

COL: Exportaciones, diciembre 2024.
EE.UU: Encuesta JOLTS de ofertas de empleo, diciembre 2024.

MIÉRCOLES 5

COL: Índice de Precios al Productor (IPP), enero.
EE.UU: Cambio del empleo no agrícola ADP, enero.
EE.UU: Balanza comercial, diciembre.
Zona Euro: Índice de Precios al Productor (IPP), diciembre 2024.

JUEVES 6

Reino Unido: Decisión de tasa de interés.

VIERNES 7

COL: Inflación, enero.
EE.UU: Nóminas no agrícolas y tasa de desempleo, enero.
EE.UU: Confianza del consumidor (Universidad de Michigan), febrero.
BRASIL: Inflación, enero.
MÉXICO: Inflación, enero.
CHILE: Inflación, enero.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 24 de enero, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.