

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Ana María Zuluaga

Octubre 22 de 2014

## Diversificación de portafolios y los ETFs globales-locales

En los últimos cuarenta años, el negocio de la administración de portafolios ha permitido forjar algunas de las grandes fortunas a nivel mundial. Allí se destaca el importante crecimiento de los llamados “fondos de inversión pasivos de bajo costo”, los cuales simplemente replican el desempeño financiero de ciertos activos. Lo tradicional había sido invertir en “fondos activos”, los cuales tienen costos administrativos más elevados por cuenta de su exigente labor de selección y compra-venta de dichos activos.

Por ejemplo, los fondos pasivos de bajo costo pasaron de representar el 5% del total de los fondos pasivos a nivel mundial al 11% durante 2007-2012 y bien podrían llegar al 20% en 2020. El instrumento estrella de dichos fondos pasivos han sido los denominados *Exchange-Traded Funds* (ETFs), los cuales aumentaron su valor de US\$425.000 millones en 2005 a US\$4.3 trillones en 2014.

Este auge de los portafolios pasivos de bajo costo ha estado influenciado por: i) los bajos costos de administración de los ETFs, los cuales tan solo llegan al 0.25% promedio anual vs. 1% o 2% de los fondos activos; ii) el aumento de índices alternativos, donde los bursátiles se han especializado por sectores económicos y regiones; y iii) el incremento en la masa de ahorro pensional global que busca bajos costos administrativos (ver *The Economist*, mayo 3 de 2014).

En Colombia, la promoción de los ETFs como vehículo de inversión tiene su origen en el Decreto 2555 de 2010, el cual estableció el marco regulatorio de estos instrumentos. Actualmente, el mercado bursátil local ofrece la posibilidad de invertir en 18 tipos de ETFs (ver cuadro adjunto), de los cuales 15 están listados en los mercados internacionales y son patrocinados por algunos comisionistas locales a través del Mercado Global Colombiano (MGC). Los 3 restantes corresponden a ETFs registrados en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) como valores locales. Veamos estos últimos ETFs con algo de detalle.

**iShares Colcap:** fue lanzado en julio de 2011 y replica el índice de capitalización Colcap, el cual agrupa las veinte acciones más líquidas que cotizan en la BVC. Desde el punto de vista sectorial dicho índice se concentra en los sectores financiero (35% del total) y minero-energético (24%). Este ETF presentó una valorización del 1.6% promedio anual durante julio de 2011-septiembre de 2014. Dicho desempeño estuvo afectado por los resultados del Colcap: -13.8% en 2011, -12.4% en 2013 y +8.8% en lo corrido del año a septiembre de 2014.

**Horizons MILA 40:** fue creado en octubre de 2013 y replica el índice S&P MILA 40, el cual se calcula con base en las cuarenta acciones más representativas (de acuerdo con criterios de capitalización bursátil y liquidez)

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Ana María Zuluaga

que se negocian en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Este ETF mostró una desvalorización del -24.1% promedio anual al cuarto trimestre de 2013, producto del mal desempeño del MILA en dicho año (-22.6% anual) y no muestra una reactivación en lo corrido de 2014.

**Colombia Select:** fue lanzado en mayo de 2014 y replica el índice S&P Colombia Select, el cual da más importancia al sector financiero (39% del total) y se recarga menos sobre el sector energético (16%). A nivel de rendimiento, este ETF registró una valorización del 5.4% promedio anual durante mayo-septiembre de 2014.

En síntesis, el desarrollo de la administración de portafolio a nivel mundial ha estado liderada por los fondos pasivos de bajo costo. Un claro ejemplo de ello es el crecimiento de los ETFs, donde sus bajas comisiones y su oferta diversificada los posicionan como un activo financiero atractivo. En Colombia, el mercado local ofrece la posibilidad de invertir en 18 tipos de ETFs (de los cuales 15 se manejan vía MGC y 3 son valores locales listados en la BVC). A pesar de la ampliación del menú de opciones, el desempeño de los ETFs locales no ha sido tan positivo como se esperaba, dado el complejo entorno global y de América Latina, en particular. Su utilización tan solo equivale al 0.4% del PIB de Colombia en lo corrido de 2014. En el caso de los ETFs externos, pese a sus mejores rentabilidades frente a los fondos locales, su utilización también ha sido poca, representando menos del 0.5% del total transado en la BVC.

A futuro, se esperan mejores desempeños por el lado de la demanda, gracias al buen tinglado regulatorio existente, a saber: i) el esquema de multifondos (Decreto 857 de 2011); y ii) el nuevo régimen de inversiones del Fondo Nacional de Pensiones Territoriales-Fonpet (Decreto 1861 de 2012), ver *Enfoque* No. 79 de mayo de 2014. Finalmente, por el lado de la oferta, se tiene previsto la creación de un nuevo ETF referido al índice de renta fija local COLTES, cuya aprobación actualmente se encuentra en trámite. Estos elementos deberían ayudar a posicionar de mejor manera los ETFs a nivel local.

#### ETFs disponibles en el mercado de capitales local

Mercado	ETF	Inicio de operaciones	Activos Administrados (US\$ millones)*	Tasa Anual de Crecimiento Compuesto-TACC (Inicio- septiembre de 2014)
BVC	Horizons Colombia Select	May - 2014	45.3	5.4%
	iShares COLCAP	Jul - 2011	1621.0	1.6%
	Horizons S&P MILA 40	Oct - 2013	1.6	-24.1%
MGC	Market Vectors Biotech	Dic - 2011	540.6	47.0%
	Global X MSCI Colombia	Feb - 2009	116.6	26.5%
	Market Vectors Pharmaceutica	Dic - 2011	390.0	22.1%
	Global X GURU Index	Jun - 2012	502.1	19.8%
	Market Vectors Wide Moat	Abr - 2012	818.1	19.0%
	Market Vectors Brazil SM-CAP	Sep - 2008	148.5	12.2%
	Market Vectors Oil Service	Dic - 2011	1230.0	12.2%
	Global X MLP	Abr - 2012	131.7	12.2%
	Market Vectors Agribusiness	Sep - 2007	1670.0	5.5%
	Global X Superdividend	Jun - 2011	1130.0	2.1%
	Global X Superincome Prefer	Jul - 2012	141.3	-0.9%
	Market Vectors Vietnam	Ago - 2009	631.7	-3.2%
	Market Vectors Gold Miners	May - 2006	7240.0	-5.7%
	Market Vectors Russia	Abr - 2007	1700.0	-6.1%
	Market Vectors Jr Gold Miners	Nov - 2009	2430.0	-19.7%

\*Información a septiembre 12 de 2014.

Fuente: cálculos Anif con base en Bloomberg.