

NOTAS DEL MERCADO DE CAPITALES

No. 29
Abril de 2009

Carteras Colectivas: Evolución 2008 y expectativas 2009

En escenarios de volatilidad de tasas como los que se han observado a nivel nacional e internacional, los administradores de portafolios han adoptado estrategias conservadoras de inversión en instrumentos de corto plazo o a la vista, que si bien no generan tasas de retorno tan atractivas como otro tipo de inversiones, brindan una menor probabilidad de pérdidas de capital. Esto explica que ante la incertidumbre actual de los agentes del mercado financiero y la necesidad de liquidez de los portafolios, la participación de las cuentas bancarias sobre el valor de los fondos o carteras colectivas haya aumentado consistentemente durante los últimos dos años, permaneciendo en niveles superiores al 20%, mientras que cuatro años atrás este porcentaje no superaba el 10%.

Como resultado de lo anterior, la rentabilidad mensual de las carteras colectivas abiertas¹ invertidas en títulos de contenido crediticio de renta fija de deuda privada aumentó de 7,1% en promedio durante el 2007 a 9% en promedio en el 2008 por la continua subida de las tasas de interés como resultado de las medidas adoptadas por el Banco Central a la inflación creciente. Es importante tener en cuenta que estas carteras continúan siendo un vehículo de inversión atractivo para los pequeños ahorradores dado que es posible obtener una rentabilidad más competitiva que acudiendo directamente al establecimiento de crédito. Sin embargo, dada la baja de tasas de interés en las economías internacionales y a nivel local por parte del banco central, es incierto el sostenimiento de los actuales niveles de rentabilidad en estos vehículos de inversión.

Las carteras colectivas invertidas en acciones locales presentaron un desempeño superior durante el 2008 frente al año anterior, aunque presentaron una mayor volatilidad en sus retornos. Se destacan favorablemente los fondos de acciones administrados por Serfinco y Valores Bancolombia, cuyas rentabilidades mensuales promedio durante el 2008 se ubicaron por encima del 15%. No obstante, el comportamiento altamente variable de los precios de las acciones que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia ha generado en muchas carteras colectivas rentabilidades negativas durante periodos superiores a los dos meses. En el caso de los portafolios invertidos en activos denominados en dólares que venían presentando retornos negativos consistentemente durante los últimos tres años,

recuperaron parte de su competitividad por la continua devaluación del peso frente al dólar. Por otra parte, las carteras colectivas concentradas en deuda pública que venían mostrando hasta agosto del 2008 rentabilidades inferiores al 5% por la continua subida de las tasas de mercado de estos títulos, han logrado recuperar la pérdida de capital acumulada con retornos superiores al 10% durante el último trimestre del año. Este comportamiento positivo muy seguramente se mantendrá durante el presente año como resultado de la política monetaria expansionista definida por el gobierno para la reactivación de la economía local.

Es importante mencionar que debido a la alta concentración de las carteras colectivas en activos locales, el efecto de la crisis *Subprime* ha sido hasta el momento marginal en su valoración.

Para el 2009 constituye una oportunidad para los actores que intervienen en la industria de carteras colectivas como para quienes las regulan, buscar los mecanismos para crear e impulsar productos novedosos de tal forma que se incentive la entrada de nuevos jugadores y se pueda consolidar su función de servir como vehículo para acceder a una amplia canasta de instrumentos y activos rentables que hagan posible la diversificación por perfil de riesgo de los inversionistas. Romper con el "efecto rebaño" es un reto que en particular se constituye como uno de los más importantes para los administradores de carteras colectivas.

Durante el 2008 se avanzó en este sentido, continuaron entrando al mercado nuevas carteras colectivas cuyos portafolios se encuentran constituidos por activos inmobiliarios, facturas, derechos económicos sobre créditos, índices accionarios locales e internacionales, ETF (exchange-traded fund), entre otros. Con esto se tienen portafolios capaces de generar retornos diferenciados por su diversificación por tipo de activos, pero que hace necesario educar al mercado de capitales para que los inversionistas derriben el paradigma de invertir sólo en las calificaciones más altas y accedan a portafolios eficientes con adecuado equilibrio entre rentabilidad y riesgo y que sean acordes con su horizonte de inversión, necesidades de liquidez y tolerancia al riesgo.

Específicamente, los portafolios invertidos en activos inmobiliarios presentan ventajas identificadas frente a los de las acciones y los instrumentos de renta fija de deuda privada, de las que se pueden nombrar su baja correlación con este tipo de activos, la menor volatilidad de los retornos y la especialización en la administración de los activos que componen el portafolio de inversiones.

¹ Los tradicionales fondos que invierten en CDT, Bonos y cuentas de ahorro ofrecidas por establecimientos de crédito. La muestra incluye las carteras colectivas administradas por sociedades comisionistas de bolsa y de inversión.

Adicionalmente tiene beneficios para las empresas que deciden vender sus activos fijos como por ejemplo la liberación de recursos. Casos como el del Portafolio de Estrategias Inmobiliarias ha contado con una alta demanda por parte de los inversionistas y una buena generación de retornos con una rentabilidad diaria superior al 19% durante el 2008.

Como se mencionó anteriormente, carteras colectivas con descuento de facturas y activos transados en la Bolsa Nacional Agropecuaria presentaron rentabilidades atractivas con niveles superiores al 12% y 10% respectivamente y con bajos niveles de volatilidad. Se destacan las carteras colectivas administradas por Sociedad Administradora de Inversión Interbolsa.

En el futuro serán las anteriores alternativas de inversión las más apetecidas por los inversionistas, las cuales al mismo tiempo favorecerán el desarrollo del mercado de valores colombiano. Es importante recordar que esta diversidad exige el continuo robustecimiento en la gestión de riesgos, pues parte de estas nuevas carteras colectivas presentan una mayor exposición a riesgos de contraparte, operativo y legal que el evidenciado en los portafolios invertidos en activos tradicionales. Lo anterior se constituye en un reto importante para las sociedades comisionistas de bolsa, fiduciarias y sociedades administradoras de inversión.