

Recuadro 5

Componentes de la variación del fondeo de los fondos de inversión colectiva

Oscar Fernando Jaulín Méndez*

Los fondos de inversión colectiva (FIC) constituyen uno de los vehículos de inversión de los colombianos. Estos son patrimonios autónomos que sirven como mecanismo de captación o administración de sumas de dinero, u otros activos, compuestos por los aportes de un número plural de personas los cuales son gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos (Decreto 1242 de 2013). Al 30 de septiembre de 2018 el activo administrado por los FIC ascendió a COP 95,2 billones (b), lo cual representa el 11,5% del total de fondos administrados por el sistema financiero.

Dentro de estos fondos, los FIC abiertos sin pacto de permanencia (FIC abiertos) son de particular interés debido a que pueden ser susceptibles a retiros masivos por parte de sus inversionistas y, por ende, repercutir en la estabilidad financiera del país. Este tipo de fondos son los más grandes en el mercado de FIC, pues participan con un 62,2% de los activos totales de los FIC.

Por lo anterior, es pertinente monitorear las entradas y salidas de capital a los FIC abiertos de manera que se pueda determinar si los cambios en el activo administrado responden a movimientos de inversionistas o a variaciones en la valorización de las inversiones. Para determinar el componente de entrada o salida de capitales, se debe sumar el total de aportes y retiros hechos a los FIC en un período determinado; no obstante, esta información es incompleta para varios períodos y no se reporta con oportunidad.

El propósito de este recuadro es proponer una metodología que permita identificar (de manera aproximada) si el cambio en el activo de este tipo de fondos obedece a valorizaciones de sus inversiones, a movimientos en el número

de unidades emitidas por los patrimonios autónomos o a cambios en el pasivo. Dicha metodología es una estimación que usa información de dos días separados y es útil cuando no se dispone de toda la información de aportes y retiros hechos a los fondos; sin embargo, la estimación es menos precisa cuanto más lejanas son las fechas de análisis entre sí.

Variación del activo

Según el capítulo 11 de la Circular Básica Contable y Financiera, el valor del activo de un fondo puede ser expresado de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \text{Activo}_t &= \text{Pasivo}_t + \text{Patrimonio}_t \\ \text{Patrimonio}_t &= VUO_t (NUC_t) \end{aligned}$$

Donde VUO_t es el valor por unidad y NUC_t es el número de unidades que tiene el FIC¹. Por tanto el cambio en el valor del activo entre dos fechas se puede expresar como:

$$\begin{aligned} \text{Activo}_t - \text{Activo}_{t-1} &= \text{Pasivo}_t - \text{Pasivo}_{t-1} + VUO_t (NUC_t) - VUO_{t-1} (NUC_{t-1}) \\ \Delta \text{Activo}_t &= \Delta \text{Pasivo}_t + VUO_t (NUC_t) - VUO_{t-1} (NUC_{t-1}) \end{aligned}$$

Con el fin de interpretar el cambio del activo en términos de cambio de las variables se agrega y resta el término $VUO_t (NUC_{t-1})$ a la anterior expresión para no alterar su resultado. Con esto, la expresión sería:

$$\Delta \text{Activo}_t = \Delta \text{Pasivo}_t + \Delta VUO_t (NUC_{t-1}) - VUO_t (\Delta NUC_t)$$

El término $\Delta VUO_t (NUC_{t-1})$ indica el cambio del patrimonio causado por la valorización de las unidades que inicialmente estaban en el fondo; por ello, en este recuadro este término se entiende como el cambio producto de la valorización. Sin embargo, es tan solo una aproximación, en la medida en que no tiene en cuenta las valorizaciones de las unidades que ingresaron luego de la fecha inicial (solo las valorizaciones de las unidades iniciales). Cuanto menor es la distancia entre la fecha final y la fecha inicial, es más probable que este sesgo sea menor.

El término $VUO_t (\Delta NUC_t)$ corresponde al cambio en el patrimonio por los movimientos en el número de unidades. En el presente recuadro este término corresponde al cambio producto de ingresos o retiros de capital. Al igual que en el caso de la valorización, esta también es una aproximación porque está incluida la valorización de las unidades que ingresaron luego de la fecha inicial.

Los datos del activo y el pasivo se toman del balance de los FIC, mientras que el valor de la unidad y número de unidades se toma del reporte de rentabilidades de los fondos

* Las opiniones aquí contenidas son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

1 El VUO_t es la división entre el precierre del patrimonio (valor del patrimonio en el día anterior más los resultados del día, sin tener en cuenta retiros ni aportes) y el número de unidades en el día de análisis.

(disponible en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia: SFC).

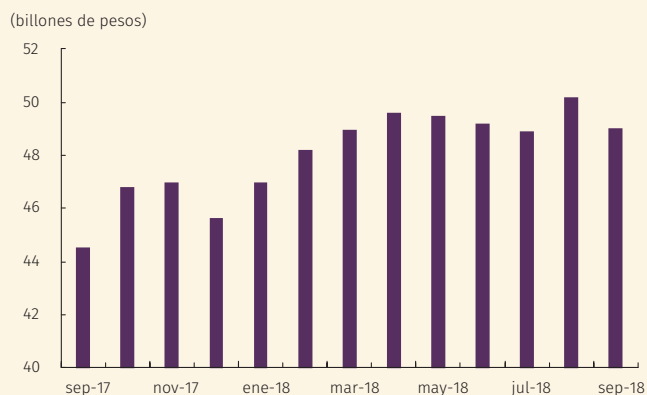
Cambio del activo de FIC abiertos

Para el presente recuadro se tomaron los datos a fin de mes de cincuenta FIC abiertos sin pacto de permanencia que contaban con toda la información necesaria para hacer el cálculo en las fechas de análisis². Los datos están desde septiembre de 2017 a septiembre de 2018.

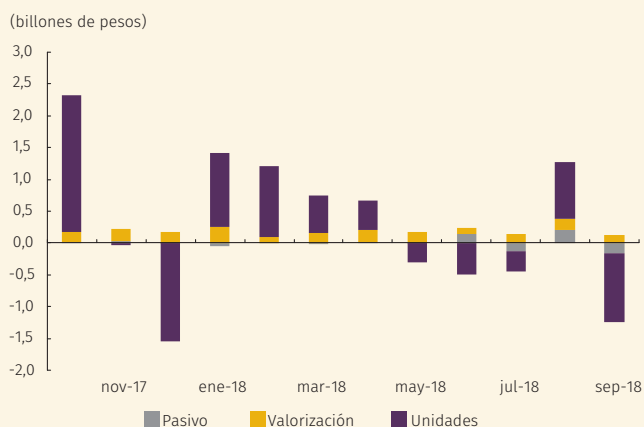
El comportamiento del total de activos en el último año se encuentra en el panel A del Gráfico R5.1. El activo administrado por los fondos analizados se ha incrementado en el último año, y gran parte de las variaciones mensuales obedecen al comportamiento de la aproximación hecha en este recuadro sobre aumento en el flujo de capital por parte de inversionistas (Gráfico R5.1, panel B). El cambio en el número de unidades contribuyó con un 56,1% en el total de la variación del activo en el último año, mientras que la valorización (usando la aproximación) lo hizo en 42,7%. Finalmente, el pasivo contribuyó con un 1,2%.

Gráfico R5.1
Activo de los fondos analizados

A. Activo administrado



B. Cambio en el activo por componentes



Fuentes: Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

² A septiembre de 2018, los fondos analizados representaron el 82,1% del total de activos de los FIC abiertos.